

# Sijoitusneuvonnan merkitys sijoittajan päätöksenteossa

LAHDEN  
AMMATTIKORKEAKOULU  
Liiketalouden ja matkailun ala  
Liiketalouden koulutusohjelma  
Opinnäytetyö  
Kevät 2018  
Aleksi Kanninen

Lahden ammattikorkeakoulu  
Liiketalouden koulutusohjelma

KANNINEN, ALEKSI:

Sijoitusneuvonnan merkitys sijoittajan  
pääöksenteossa

Liiketalouden taloushallinnon opinnäytetyö, 51 sivua, 1 liitesivu

Kevät 2018

TIIVISTELMÄ

---

Tämä opinnäytetyö käsittelee sijoituspalveluiden tarjoamista ja sijoitusneuvojan työtä. Työn tavoitteena oli selvittää sijoitusneuvojan merkitystä ja vaikutusta sijoittajan päätöksenteossa. Tutkimuksessa selvitettiin sijoitusneuvonnan ja sijoitustapojen muutoksia vuosien aikana ja miten niiden uskotaan muuttuvan tulevaisuudessa. Työn tarkoituksena oli selvittää myös asiakkaiden sijoitustietoisuutta ja heidän odotuksiaan sijoitusneuvontaan. Lisäksi tavoitteena oli tutkia Euroopan unionin MiFID II -direktiivin sääntelyn vaikutuksia sijoitusneuvontaan.

Opinnäytetyön teoriaosuus koostuu kolmesta luvusta. Teoriaosuuden alussa käydään läpi sijoitusneuvontaan vaikuttavaa lainsäädäntöä ja velvollisuuksia sekä Euroopan unionin alueen rahoitusmarkkinoita säännellyttä MiFID-direktiiviä ja nykyistä MiFID II -direktiiviä. Teoriaosuudessa esitellään lisäksi tavallisimmat pankkien tarjoamat sijoitusinstrumentit ja sijoitusneuvojan työssä huomioitavia asioita.

Työn empiirinen osuus suoritettiin kvalitatiivisena haastattelututkimuksena. Tutkimus toteutettiin puolistrukturoituna haastatteluna sijoitusneuvojina toimiville ammattilaisille. Tutkimustuloksista selvisi haastateltavien yksimielisyys sijoitusneuvonnan tärkeydestä asiakkaille ja MiFID II -direktiivin hyödyistä sijoitusneuvontaan.

Tutkimuksen johtopäätöksenä voidaan todeta, että sijoitusneuvonnalle on yhä tulevaisuudessa tarvetta ja asiakkaita. Euroopan unionin rahoitusmarkkinoiden sääntelyllä on ollut positiivisia vaikutuksia sijoituspalvelujen tarjontaan. Uuden MiFID II -direktiivin sääntelyn myötä sijoitusneuvonnasta tulee entistä asiakaslähtöisempää ja laadukkaampaa.

Asiasanat: sijoitusneuvonta, sijoittaminen, MiFID II -direktiivi, kvalitatiivinen tutkimus

Lahti University of Applied Sciences  
Degree Programme in Business Studies

KANNINEN, ALEKSI:

The significance of investment advice  
on investor decisions

Bachelor's Thesis in Financial Management, 51 pages, 1 page of appendix

Spring 2018

## ABSTRACT

---

The thesis deals with the investment services and the investment advisors' work. The thesis examines the significance of investment advice on investor decisions. The study focused on the changes in investment advisors' work and how investing is likely to change in the near future. In addition, the aim of the thesis was to examine customers' investment consciousness and their expectations regarding investment advisory service. The study investigated the effects of the MiFID II directive (Markets in Financial Instruments Directive) on investment advisory services.

The theoretical section discusses investment legislation, different types of investment instruments and investment advisory work. The section on legislation introduces the MiFID and MiFID II directives of the European Union. Then the thesis compares the most common investment instruments and describes the key tasks in investment advisory work.

The empirical part of the thesis was carried out as a qualitative study. The research data was collected by interviewing investment advisors in various banks. The study results showed that investment advisory services are important to customers and the MiFID II directive has improved the level of investment advice.

Based on the results of the study, it seems that there is still need for investment advice in the future. The results indicate that the regulation of financial markets has advanced positive effects on investment services. Investment advice services are now more customer-oriented and higher quality because of the MiFID II directive.

Keywords: investment advice, investment, MiFID II directive, qualitative research

## SISÄLLYS

1	JOHDANTO	1
1.1	Tutkimuksen tausta	1
1.2	Tutkimuksen tavoite, kysymykset ja rajaus	2
1.3	Tutkimusmenetelmät	2
1.4	Opinnäytetyön rakenne	3
2	SIJOITUSPALVELUIDEN LAINSÄÄDÄNTÖ JA SÄÄNTELY	6
2.1	Lainsäädäntö	6
2.2	Asiakkaan tunnistaminen	7
2.3	Asiakasluokittelu	7
2.4	Tiedonantovelvollisuus	8
2.5	Selonottovelvollisuus	9
2.6	MiFID	10
2.7	MiFID II	10
2.7.1	Yhtenäiset markkinat	12
2.7.2	Sijoitusneuvonnan osaamis- ja kokemusvaatimukset	12
2.7.3	Asiakasnäkökulma ja tuotehallinta	13
2.7.4	Markkinoiden läpinäkyvyys ja kannustinkielto	14
3	SÄÄSTÄMINEN JA SIJOITTAMINEN	15
3.1	Säästäminen	15
3.1.1	Pankkitilit	15
3.1.2	ASP-tili	16
3.2	Sijoittaminen	18
3.2.1	Joukkolainat	18
3.2.2	Osakesijoittaminen ja osakemarkkinat	19
3.2.3	Rahastosijoittaminen	23
3.2.4	Vakuutussäästäminen	26
4	SIJOITUSNEUVONTA	30
4.1	Tavoitteet ja tarkoitus	31
4.2	Sijoitusaika	31
4.3	Riskinsietokyky ja tuotto-odotus	32
4.4	Hajauttaminen	33
5	TUTKIMUS SIJOITUSNEUVONNAN MERKITYKSESTÄ SIJOITTAJAN PÄÄTÖKSENTEOSSA	34

5.1	Tutkimuksen toteutus	34
5.2	Tutkimuksen tulokset	35
5.2.1	Sijoitusneuvonnan muutokset ja tulevaisuuden odotukset	36
5.2.2	Sijoitustapojen muutokset ja tulevaisuuden odotukset	37
5.2.3	Asiakkaiden tietoisuus sijoittamisesta ja sijoitusneuvonnan tarpeellisuus	38
5.2.4	Asiakkaiden odotukset sijoitusneuvonnasta	39
5.2.5	Pankkien vastuu sijoitusneuvonnassa	40
5.2.6	MiFID II -direktiivin vaikutukset sijoitusneuvontaan	40
5.2.7	MiFID II -direktiivin koulutus pankeissa	41
5.3	Johtopäätökset	42
5.4	Tutkimuksen luotettavuus	43
6	YHTEENVETO	45
	LÄHTEET	47
	LIITTEET	52

## 1 JOHDANTO

Sijoittamisen suosio on kasvanut vuosi vuodelta. Käyttötilien matalien korkotasojen vuoksi varojen sijoittaminen paremmin tuottaviin sijoituskohteisiin on lisääntynyt kuluttajien keskuudessa. Sijoitusprosessi on nykyisin entistä vaivattomampi toteuttaa kasvaneiden mahdollisuuksien ja omatoimisen sijoittamisen helppouden vuoksi. Lisääntyneiden mahdollisuuksien ja sijoituskokemattomuuden takia sijoituspäätöksen tekeminen saattaa kuitenkin vaikeutua, jolloin pankkien tarjoama sijoitusneuvonta on kuluttajan kannalta järkevä ratkaisu.

### 1.1 Tutkimuksen tausta

Opinnäytetyön aiheeksi valikoitui sijoitusmarkkinoiden toiminta ja sijoitusneuvonnan merkitys kuluttajien päätöksenteossa. Sijoituspalveluyritysten toimintaa ohjaavat sijoitusneuvontaa koskeva lainsäädäntö ja sen mukana tulevat velvollisuudet. Opinnäytetyön aihe on ajankohtainen, sillä Suomen lainsäädännön lisäksi sijoitusmarkkinoiden palveluita sääntelee 3. tammi-kuuta 2018 alkaen Euroopan unionin säätämä Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi (MiFID II). Työssä esitellään uuden direktiivin pääkohtia ja sen vaikutuksia sijoitusneuvontaan.

Tutkimuksen aiheeseen liittyen on vuonna 2014 julkaistu Lauri Takalan opinnäytetyö Pankin vastuu sijoitusneuvonnassa. Takala käsittelee työssään sijoitusneuvonnan vastuuta haastattelututkimuksen kautta. Työn empiriaosuudessa esitellään erilaisia sijoituskohteita ja sijoitusneuvojan työtä. Suurimpana erona Takalan ja tämän opinnäytetyön välillä on muuttunut lainsäädäntö, jonka vuoksi aiheesta oli kannattavaa tehdä tutkimus. Vuonna 2014 voimassa oli entinen MiFID-direktiivi, jonka pääkohtia Takalan työssä on selvitetty. Nykyinen MiFID II -direktiivi eroaa merkittävästi entisestä direktiivistä ja vaikuttaa laajasti tämän hetken sijoitusneuvontaan. Direktiivien eroavaisuudet esitellään tämän opinnäytetyön teoriaosuudessa.

## 1.2 Tutkimuksen tavoite, kysymykset ja rajaus

Opinnäytetyön tavoitteena on selvittää sijoitusneuvonnan merkitystä tämän hetken sijoittajien päätöksenteossa. Opinnäytetyön tutkimuksessa pyritään lisäksi selvittämään, miten sijoitusneuvonnan tavat ovat muuttuneet vuosien aikana ja miten niiden uskotaan muuttuvan tulevaisuudessa. Tutkimuksessa keskitytään lisäksi sijoitusneuvonnan vastuuseen ja velvollisuuksiin sijoittaja-asiakkaiden kannalta ja selvitetään Euroopan unionin rahoitusmarkkinoita sääntelevän MiFID II -direktiivin (Markets in Financial Instruments Directive) vaikutusta pankkien tarjoamaan sijoitusneuvontaan. Opinnäytetyön päätutkimuskysymys on: Millainen merkitys pankkien sijoitusneuvonnalla on sijoittajien päätöksenteossa?

Opinnäytetyön täsmentäviä alatutkimuskysymyksiä ovat:

- Miten sijoitusneuvonta ja sijoitustavat ovat muuttuneet vuosien aikana ja miten niiden uskotaan muuttuvan tulevaisuudessa?
- Onko sijoittaja-asiakkaiden tietoisuus ja odotukset sijoittamisesta muuttuneet vuosien aikana?
- Miten Euroopan unionin MiFID II -direktiivin sääntely vaikuttaa sijoitusneuvontaan?

Opinnäytetyö rajataan käsittelemään sijoitusneuvojan työtä ei-ammattimaisille sijoittaja-asiakkaille. Opinnäytetyössä esiteltävät sijoitusinstrumentit on rajattu tavallisimpiin pankkien tarjoamiin kohteisiin.

## 1.3 Tutkimusmenetelmät

Tutkimusmenetelmät voidaan jakaa kvalitatiiviseen eli laadulliseen ja kvantitatiiviseen eli määrälliseen tutkimukseen. Tämä opinnäytetyö on kvalitatiivinen tutkimus, jolle tyypillistä on teorialähtöisyys. Teorialla tarkoitetaan tutkimuksen viitekehystä eli tämän opinnäytetyön teoreettista osuutta. Laadullisen tutkimuksen tarkoituksena on ymmärtää tutkittavaa ilmiötä. (Tuomi & Sarajärvi 2002, 17.)

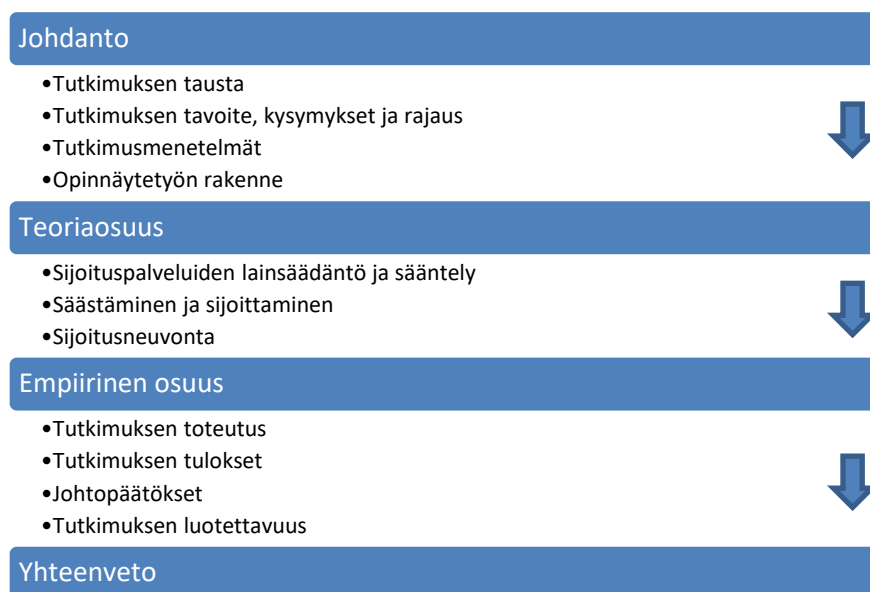
Opinnäytetyön tutkimusmenetelmänä käytetään kirjoituspöytä tutkimusta, joka pohjautuu pääsääntöisesti erilaisiin lähteisiin. Tutkimuksessa selvitetään teorian avulla taustatietoa johdannossa esitettyihin tutkimuskysymyksiin. Osa kysymyksistä on mahdollista saada vastauksia valmiiden aineistojen pohjalta, kun taas joihinkin kysymyksistä on haettava vastausta keräämällä itse lisäaineistoa. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 1997, 185.)

Lisäaineistoa tutkimuksessa kerätään tutkimushaastattelun avulla. Tässä tutkimuksessa käytetään teemahaastattelua eli puolistrukturoitua haastattelua. Teemahaastattelu on yleisesti käytetty tutkimushaastattelun muoto, jossa tutkimusongelmista poimitaan keskeiset aiheet ja teemat. Teemojen käsittelyjärjestyksellä ei ole merkitystä haastattelun aikana, vaan tavoitteena on, että haastateltava voi antaa oman vastauksensa kaikista teemoista luontevassa järjestyksessä. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2005, 196-197.) Tutkimuksen haastatteluissa käytetään avoimia kysymyksiä, jotta haastateltavat voivat vastata niihin mahdollisimman laajasti ja omalla tavallaan. Teemahaastatteluihin osallistuu neljä pankkitoimihenkilöä, jotka työskentelevät Päijät-Hämeen ja Kanta-Hämeen alueiden eri pankeissa. Kaikki haastateltavat tekevät työkseen sijoitusneuvontaa. Haastattelut suoritetaan joulukuun 2017 aikana.

#### 1.4 Opinnäytetyön rakenne

Opinnäytetyö koostuu neljästä pääosasta ja sen rakennetta on selvennetty kuviossa 1.





KUVIO 1. Opinnäytetyön rakenne

Opinnäytetyön ensimmäinen osa muodostuu johdannosta (luku 1), jossa käydään läpi taustoja ja syitä aiheen valintaan. Johdannossa esitellään aiemmin aiheesta tehtyjä tutkimuksia sekä kerrotaan tutkimuksen tavoitteet, tutkimuskysymykset ja rajaus. Lisäksi opinnäytetyön ensimmäisessä osassa selvitetään käytetyt tutkimusmenetelmät ja esitellään työn rakennetta.

Opinnäytetyön toinen osuus koostuu kolmesta teoriaosuudesta (luvut 2-4). Teoriaosuus aloitetaan kertomalla sijoituspalveluiden lainsäädännöstä sekä sijoitusneuvonnan vastuusta ja velvollisuuksista asiakkaita kohtaan. Lisäksi luvussa esitellään Euroopan unionin rahoitusmarkkinoita aiemmin säännellyttä MiFID-direktiiviä (Markets in Financial Instruments Directive) ja nykyistä MiFID II -direktiiviä. Luvussa käydään läpi, miten direktiivien sääntely vaikuttaa sijoitusneuvontaan. Teoriaosuuden toisessa osuudessa kerrotaan pankkien tarjoamista säästämismuodoista ja käydään läpi tavallisimpia sijoitusinstrumentteja. Sijoituskohteiden esittelyssä selvitetään niiden toimintaa sekä hyviä ja huonoja puolia sijoittajan kannalta. Teoriaosuuden viimeisessä osassa keskitytään yleisesti sijoitusneuvontaan. Luvussa tutustutaan asioihin, jotka sijoitusneuvojan tulee ottaa huomioon tehdessään sijoitussuunnitelmaa asiakkaalleen.

Opinnäytetyön kolmas osuus (luku 5) on tutkimuksen empiirinen osa. Empiirinen osuus toteutetaan kvalitatiivisena haastattelututkimuksena pankeissa sijoitusneuvontaa työkseen tekeville toimihenkilöille. Empiirisen osan lopussa haastateltavien vastaukset kootaan yhteen ja esitellään niiden tulokset. Lisäksi empiirisessä osassa pyritään arvioimaan tutkimuksen luotettavuutta. Viimeisessä osuudessa (luku 6) tehdään yhteenveto koko tutkimuksesta ja esitetään mahdolliset jatkotutkimusehdotukset.

## 2 SIOITUSPALVELUIDEN LAINSÄÄDÄNTÖ JA SÄÄNTELY

Sijoituspalveluja harjoittavien palveluntarjoajien on noudatettava Suomen laissa säädettyjä menettelytapoja. Lainsäädännössä on määritetty tarkasti sijoituspalvelujen tarjoamiseen vaadittavat edellytykset ja asiakkaiden tasapuolinen sekä yksilöllinen kohtelu. Sijoituspalveluiden tarjoamiseen liittyy keskeisiä toimenpiteitä, joita ovat asiakkaan tunnistaminen, asiakasluokittelu, tiedonantovelvollisuus ja selonottovelvollisuus. Lisäksi palveluntarjoajan on käsiteltävä asiakkaidensa antamat toimeksiannot huolellisesti ilman viivytystä sekä raportoitava asiakkailleen suoritetuista toimenpiteistä riittävän laajasti ja oikea-aikaisesti. (Finanssivalvonta 2015.)

Lainsäädännön lisäksi Suomessa toimivien sijoituspalveluyritysten toimintaa sääntelee nykyisin Euroopan unionin MiFID II -direktiivi. Uusi MiFID II -direktiivi korvaa vanhan vuodesta 2007 asti voimassa olleen MiFID-direktiivin tammikuussa 2018. (Finanssivalvonta 2017c.)

### 2.1 Lainsäädäntö

Sijoituspalvelujen tarjoamista Suomessa säännellään lainsäädännöllä. Sijoituspalvelulla tarkoitetaan lainsäädännössä sijoitusneuvontaa, omaisuudenhoidoa ja rahoitusvälineitä koskevien toimeksiantojen vastaanottamista, välittämistä sekä toteuttamista. Sijoituspalvelua harjoittavien toimijoiden on noudatettava Suomen finanssimarkkinoita koskevia lakeja, joissa määritellään luvanvaraiset sijoituspalvelut ja niiden toiminta. (Finanssivalvonta 2014c.)

Suomessa sijoituspalveluja voivat tarjota sijoituspalveluyritykset, luottolaitokset ja rahastoyhtiöt, jotka ovat saaneet sijoituspalvelutoimiluvan. Toimiluvan saadakseen palveluntarjoajan tulee täyttää sijoituspalveluyrityksen toiminnan ja taloudellisen aseman edellytykset. Yrityksen liiketoiminnan laatu ja laajuus on oltava vaadittavalla tasolla. Yrityksen tulee lisäksi varmistaa toimintansa jatkuvuus, sisäisen valvonnan toimivuus ja sen toimintaan liittyvien riskien hallinta. Sijoituspalveluja on mahdollista tarjota myös

sidonnaisasiamiehen välityksellä, jolloin sijoitusneuvoja toimii palveluntarjoajan lukuun. Lisäksi Euroopan talousalueen ulkomaiset palveluntarjoajat voivat tarjota sijoituspalvelujaan Suomen sivuliikkeessään, mikäli ovat ilmoittaneet Finanssivalvonnalle tarjoavansa sijoituspalveluja Suomessa. Finanssivalvonta valvoo Suomessa kaikkien finanssimarkkinoilla toimivien yritysten toimintaa, kannattavuutta sekä vakavaraisuutta. Yritysten on toimitettava Finanssivalvonnalle säännöllisesti vaadittavat tiedot. Kaikkien Suomessa toimivien sijoituspalveluyritysten tiedot löytyvät Finanssivalvonnan valvottava- ja notifikaatioluetteloista. (Finanssivalvonta 2014c.)

## 2.2 Asiakkaan tunnistaminen

Suomessa toimivilla sijoituspalveluyrityksillä on lakisääteinen velvollisuus tunnistaa ja tuntea asiakkaansa. Yrityksen on varmistuttava asiakkaansa oikeasta henkilöllisyydestä ja tiedettävä asiakkaansa toiminnasta sekä taustoista mahdollisimman tarkasti. Palveluntarjoajan on myös tiedettävä, kenen toimeksiannosta ja varoilla liiketoimintaa tehdään. Sijoituspalveluyritysten on ennen asiakassuhteen aloittamista todennettava asiakkaansa henkilöllisyys luotettavalla asiakirjalla, josta henkilö tulee voida tunnistaa yksiselitteisesti. Yrityksen on mahdollista päättää omien riskienhallintaperiaatteiden perusteella, mitä asiakirjoja se hyväksyy todentamiseen. Suomessa yleisesti käytettäviä todentamisasiakirjoja ovat suomalaisen viranomaisen myöntämät henkilökortti, passi, ajokortti, diplomaattipassi, muukalaispassi, pakolaisen matkustusasiakirja sekä kuvallinen Kela-kortti. Yritysten on dokumentoitava asiakkaidensa tunnistamiseen liittyvät tiedot. Dokumentointi voidaan tehdä esimerkiksi ottamalla kopio todentamiseen käytetystä asiakirjasta. Asiakkaan tunnistamisella pyritään lakien noudattamisen lisäksi estämään rahanpesua ja terrorismin rahoittamista. (Finanssivalvonta 2017b.)

## 2.3 Asiakasluokittelu

Sijoituspalvelun tarjoajan on luokiteltava asiakkaansa joko ammattimaiseksi tai ei-ammattimaiseksi asiakkaaksi. Asiakasluokittelu vaikuttaa

esimerkiksi tiedonantovelvollisuuteen ja sijoittajansuojan laajuuteen. Laajimman sijoittajansuojan piiriin kuuluvat ei-ammattimaiset asiakkaat, joilla on käytössään kokonaisuudessaan sekä sijoittajien korvausrahaston sekä menettelytapasäännösten tarjoamat suojat. Ei-ammattimaisiksi asiakkaiksi luokitellaan lähtökohtaisesti suurin osa yksityishenkilöistä sekä myös pienet yhtiöt ja yhdistykset. Ammattimaisiksi asiakkaiksi luokitellaan yleensä suuret yhtiöt, rahoitusmarkkinoilla toimivat yritykset, valtiot ja kunnat. Asiakkaalle on ilmoitettava henkilökohtaisesti, mihin luokkaan palveluntarjoaja luokittelee asiakkaan. Asiakas voi pyytää kirjallisesti palveluntarjoajalta luokittelunsa muuttamista toiseksi. (Finanssivalvonta 2017a.)

## 2.4 Tiedonantovelvollisuus

Tiedonantovelvollisuudella mahdollistetaan kaikille sijoittajille tasapuolinen ja yhdenvertainen tiedonsaanti liikkeeseenlaskijan toiminnasta ja sen arvopapereista. Liikkeeseenlaskijalla tarkoitetaan yritystä, valtiota, kuntaa tai muuta julkisyhteisöä, jolla on oikeus laskea arvopapereita liikkeeseen. Annettavan tiedon on oltava kattavaa, oikea-aikaista, luotettavaa sekä vertailukelpoista, jotta asiakas tuntee ja ymmärtää tuotteen riittävän hyvin. Tiedonantovelvollisuuden myötä sijoittajalla on riittävä valmius tehdä sijoituspäätös. (Finanssivalvonta 2017e.)

Annettavien tietojen on täytettävä seuraavat vaatimukset:

- Sijoituspalvelun tarjoajan nimi on sisällettävä tietoihin.
- Tietojen on oltava paikkaansapitäviä.
- Sijoitustuotteesta saatavaa etua ei saa korostaa liiallisesti. Samalla on annettava selkeä ilmoitus tuotteen riskeistä.
- Tiedonanto on oltava riittävää ja on varmistettava, että asiakas ymmärtää tiedon.
- Tietoihin liittyviä väitteitä seikkoja tai varoituksia ei saa vähätellä tai peitellä.
- Verotuskäytäntöjen ajantasaisuudesta ja yksilöllisyydestä on huolehdittava tiedotettaessa tietystä verokohtelusta. (Nousiainen & Sundberg 2009, 66-67.)

Sijoituspalvelun tarjoajan on lisäksi annettava asiakkaalle ennen sijoituspalvelun antamista riittävät tiedot

- sijoituspalvelun tarjoajasta ja sen tarjoamista palveluista
- tarjottavana olevien tuotteiden luonteesta ja niiden riskeistä
- ehdotetuista sijoitusstrategioista ja niiden riskeistä
- toimeksiantojen toteutuksesta
- asiakasvarojen säilytyksestä
- sijoituspalvelun palkkioista ja kuluista. (Nousiainen & Sundberg 2009, 66-67.)

## 2.5 Selonottovelvollisuus

Palveluntarjoajan on sijoituspalvelulain mukaan hankittava asiakkaastaan tarvittavia tietoja ennen sijoituspalvelujen tarjoamista. Selonottovelvollisuus perustuu Know Your Customer -periaatteeseen, jonka mukaan palveluntarjoajan tulee tuntea asiakkaansa riittävän hyvin. Velvollisuuden tarkoituksena on arvioida soveltuva sijoituspalvelu tai rahoitusväline asiakkaalle. (Nousiainen & Sundberg 2009, 89.)

Finanssivalvonta on määritellyt asiakkailta pyydettävät yksityiskohtaiset tiedot ja koonnut niistä menettelystandardin palveluntarjoajien käyttöön. Menettelystandardissa hankittavat tiedot on jaettu soveltuvasti kolmeen osaan. Ensimmäisessä osassa pyydetään tietoja asiakkaan taloudellisesta asemasta. Asiakkaalta kysytään tämän säännöllisistä tulonlähteistä ja sitoumuksista sekä omaisuuden arvosta. Toinen osa käsittelee asiakkaan sijoituskokemusta sekä aiempien sijoitusten luonnetta, volyyymia ja ajanjaksoa. Lisäksi toisessa osiossa kysytään asiakkaan koulutustasoa ja ammatia. Kolmannen osion tiedot käsittelevät asiakkaan sijoitustavoitteita. Asiakkaalta pyydetään tietoja tämän sijoitushorisontista, riskinottohalukkuudesta ja riskiprofiilista sekä sijoitusten tarkoituksesta. Asiakkaalta saatujen tietojen perusteella palveluntarjoaja voi laatia sijoitussuunnitelman ja suositella kyseiselle asiakkaalle soveltuvia sijoitustuotteita. (Nousiainen & Sundberg 2009, 92.)

## 2.6 MiFID

Nimi MiFID on lyhenne englanninkielisestä nimestä Markets in Financial Instruments Directive ja Suomessa sitä kutsutaan Rahoitusvälineiden markkinat -direktiiviksi. MiFID kehitettiin sääntelemään rahoitusmarkkinoiden toimintaa ja sijoituspalveluiden tarjontaa Euroopan unionin alueella. Direktiivin tavoitteena oli edistää finanssimarkkinoiden toimivuutta sekä parantaa sijoittajien suojaa. Lisäksi sen tarkoituksena oli helpottaa sijoituspalveluiden tarjoamista sekä poistaa kaupankäynnin esteitä ja näin yhtenäistää eurooppalaiset arvopaperimarkkinat. Direktiivi esitettiin Euroopan parlamentissa huhtikuussa 2004 ja se tuli voimaan vuoden 2007 lopussa. (Danske Bank 2012b.)

Direktiivin säännökset vaikuttivat kaikkiin rahoitusvälineisiin kuten esimerkiksi rahastoihin, osakkeisiin ja joukkovelkakirjoihin. Näin direktiivi ei koskenut esimerkiksi tavallisia pankkitalletuksia eikä säästö- ja henkivakuutuksia. MiFIDin myötä sijoitusneuvontaan tuli olla toimilupa, jonka Suomessa myöntää Finanssivalvonta. Sijoitusneuvontaa voi antaa toimiluvan saaneet sijoituspalveluyritykset, pankit, rahoitusyhtiöt tai näiden vastuulla toimiva asiamies. Sijoituspalveluja tarjoavan yrityksen asiakkaisiin MiFID vaikutti käytännössä niin, että yritykset pyysivät asiakkailtaan entistä tarkempia ja yksityiskohtaisempia tietoja heidän sijoitustavoitteistaan ja -kokeuksistaan sekä taloudellisesta asemastaan. Asiakkaalta saatujen tietojen perusteella palveluntarjoajan oli helpompi suositella asiakkaalleen parhaiten soveltuvat rahoitusvälineet ja -palvelut. Tietojen antaminen oli tärkeää asiakkaan kannalta, sillä ilman riittäviä tietoja oikeiden palvelujen neuvontaa ei voitu tehdä. Sama asiakkaille suoritettava arviointi oli käytössä kaikissa EU-maissa. (Danske Bank 2012b.)

## 2.7 MiFID II

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi MiFID II ja MiFIR-asetus korvaavat aiemman MiFID-direktiivin 3.1.2018. Uuden direktiivin taustalla ovat finanssikriisi ja markkinoiden kehitys, jotka edellyttävät tarkempaa sääntelyä sijoituspalvelun tarjonnassa. Uusi direktiivi keskittyy yhä enemmän

asiakaskeskeisyyteen ja sijoittajansuojaan. (Finanssivalvonta 2017c.)  
Kuviossa 2 on havainnollistettu uuden direktiivin merkittävimmät osiot.



KUVIO 2. MiFID II -direktiivin merkittävimmät osa-alueet (Finanssivalvonta 2017c)

Direktiivin tavoitteena on helpottaa kaupankäyntiä EU-maiden sisällä ja mahdollistaa läpinäkyvämmät rahoitusmarkkinat. Tarkoituksena on lisätä avoimuutta markkinoilla ja ohjata sijoittajat järjestäytyneille kauppapaikoille. Sijoituspalveluyritysten toimintaa valvotaan tarkasti ja direktiivi velvoittaa yrityksiä lisäämään raportointia toiminnastaan. Lisäksi sijoitusneuvojille asetetaan osaamis- ja kokemusvaatimukset. Sijoituspalveluyritysten sääntely ja valvonta edesauttaa asiakasta luottamaan sijoitusneuvojan ammattitaitoon. Asiakkaan sijoittajansuojaa parannetaan myös tuotehallinnalla, jolla varmistetaan asiakkaalle sopivin sijoitusratkaisu. Tuotehallinta vaatii, että jokaiselle sijoitustuotteelle määritellään oma asiakaskohderyhmänsä. Sijoitustuotetta jaetaan vain kohderyhmään kuuluville sijoittajille. Uuden direktiivin myötä myös kannustinkielto tulee voimaan. (Finanssivalvonta 2017c.)



### 2.7.1 Yhtenäiset markkinat

Direktiivin avulla pyritään saamaan finanssialan toimijat samoille markkinoille, jolloin kaupankäynti Euroopan unionin sisällä helpottuu. Tavoitteena on luoda Euroopan unionin markkinoille yhtenäisiä tuotteita ja palveluja, jolloin myös finanssimarkkinoiden ohjeistukset ovat samanlaiset kaikissa valtioissa. Tämä uudistus helpottaa asiakkaan asemaa valitessaan sijoituspalveluja. (Finanssivalvonta 2017c.) Direktiivin avulla pyritään ohjaamaan sijoittajien kaupankäyntiä järjestyneille kauppapaikoille viime vuosina yleistyneen OTC-kaupankäynnin sijaan. Over the counter -kaupalla tarkoitetaan pörssien ulkopuolella käytävää sijoitustoimintaa, jossa kaupat tehdään suoraan kahden osapuolen välillä ilman valvontaa. OTC-sijoitukset tuovat mukanaan epävarmuustekijöitä kuten vastapuoliriskin, jossa vastapuoli ei kykene suoriutumaan sopimuksen mukaisista velvoitteistaan. (Valtiovarainministeriö 2017.)

### 2.7.2 Sijoitusneuvonnan osaamis- ja kokemusvaatimukset

Direktiivi uudistuksen myötä palveluntarjoajien asiakastyössä toimiville sijoitusneuvojille vaaditaan asianmukaista pätevyyttä. MiFID II ei vaadi tutkintopakkoa, vaan sijoituspalveluyrityksen tulee varmistaa, että sijoitusneuvojilla on tarvittava osaaminen ja pätevyys sijoitusneuvojan työhön. Suomessa Finanssiala ry kuitenkin suosittelee sijoituspalvelutehtävissä työskenteleville auktorisoidun Sijoituspalvelututkinnon (APV1) suorittamista. Vaativimmissa sijoituspalvelutehtävissä työskenteleville suositellaan syventävää jatkokoulutusta eli Sijoitusneuvojan tutkintoa (APV2). Molempien tutkintojen koulutukseen kuuluu osioita kansantaloudesta, sijoitustuotteista, rahoitusmarkkinoista, yritystaloudesta, sääntelystä, perintöoikeudesta sekä verotuksesta. (Markkinointi-instituutti 2017.)

Sijoitusneuvojien pätevyyttä arvioidaan Euroopan arvopaperiviranomaisen (ESMA) antamilla tarkoilla ohjeilla. Ohjeiden mukaan sijoitusneuvojan tulee tietää suositteliensa sijoituspalvelujen ja -tuotteiden ominaisuudet, kokonaiskulut, riskit ja sijoittamisesta aiheutuvat veroseuraamukset.

Lisäksi neuvojen täytyy ymmärtää sijoitusmarkkinoiden toimintaa sekä erilaisten kansainvälisten tapahtumien vaikutus niihin. Osaamisen lisäksi sijoitusneuvojilta vaaditaan direktiivi uudistuksen myötä myös riittävää työkokemusta sijoituspalveluiden tarjoamisesta. Ohjeiden mukaan työkokemuksen tulisi olla kokonaiskestoltaan vähintään kuusi kuukautta. (Markkinointi-instituutti 2017.)

### 2.7.3 Asiakasnäkökulma ja tuotehallinta

Uuden direktiivin tavoitteena on lisätä sijoittajansuojaa, jonka myötä sijoittajan asema paranee. Asiakas saa sijoitustuotteista jatkossa laajemmin tietoa. Informaatiota on mahdollista saada yrityksistä neuvonnan ja tuote-esitteiden avulla. Sijoitusyritysten on kehitettävä omaa osaamistaan sekä tuotehallintaansa. Tuotehallinnalla tarkoitetaan yrityksen palveluiden ja tuotteiden kohdistamista tiettyyn asiakaskohderyhmään. Prosessin tavoitteena on varmistaa, että asiakas valitsee juuri oikeanlaisen sijoitustuotteen itselleen. Lisäksi tuotehallinta varmistaa, että sijoitustuotteen valmistajat ja jakelijat toimivat asiakkaan eduksi koko tuotteen elinkaaren ajan. Sijoituspalveluyritysten tulee määritellä asiakaskohderyhmät tarkasti ja varmistaa, että tuotetta jaetaan vain kohderyhmään kuuluvalla asiakkaalle. Sekä valmistajien että jakelijoiden kohderyhmämäärittelyt tehdään asianmukaisuus- ja soveltuvuusarviolla. Valmistajan kohderyhmämäärittely jakelijaan verrattuna on teoreettisempaa, abstraktimpaa ja yleisempää. Valmistajan asiakaskohderyhmän määrittelyssä kategoriat ovat seuraavat:

1. Asiakastyypit
2. Osaaminen ja kokemus
3. Taloudellinen tilanne ja tappioiden sietokyky
4. Riskin sietokyky ja tuotteen riski/tuottosuhde
5. Asiakkaan tavoitteet ja tarpeet. (Finanssivalvonta 2017c.)

Jakelijan puolestaan tulee määritellä asiakkaansa valmistajan kohderyhmämäärittelyn pohjalta, mutta tehdä analyysi yksityiskohtaisemmin. Jakelijan on mahdollista käyttää kohderyhmän ulkopuolisia tuotteita tietyin edellytyksin esimerkiksi asiakkaan sijoitussalkun hajauttamiseen, mutta niiden on oltava sopivia asiakkaan sijoituskokonaisuuden kannalta. (Finanssivalvonta 2017c.)

#### 2.7.4 Markkinoiden läpinäkyvyys ja kannustinkielto

Asiakkaan asemaa on parannettu myös markkinoiden läpinäkyvyydellä ja kannustinkiellolla. Markkinoiden läpinäkyvyyttä lisää kaupankäynnin siirtyminen järjestäytyneille kauppapaikoille. Sijoituspalveluyritykset joutuvat raportoimaan toiminnastaan entistä tarkemmin ja nopeammin viranomaisille ja asiakkailleen. Yritysten on jatkossa selvitettävä ja eriteltävä tarkasti tuotteeseen kuuluvat kulut ja lisämaksut. Tiedot kuluista on annettava vähintään vuosittain. Entisessä MiFID-direktiivissä kulut sisällytettiin tuotteeseen tai palveluun, jolloin ne eivät olleet täysin asiakkaan tiedossa. (Finanssivalvonta 2017c.)

Sijoituspalveluyrityksiä koskee jatkossa täysi kannustinkielto. Yritykset, jotka tarjoavat sijoitusneuvontaa tai omaisuudenhoitoa, eivät saa ottaa vastaan minkäänlaisia kannustinpalkkioita kolmannelta osapuolelta liittyen palveluiden tarjoamiseen asiakkaille. Kannustinpalkkioksi ei lasketa ei-rahallista etua, joiden tarkoituksena on joko parantaa palvelun laatua tai asiakkaan etua. Näistä kannustimista on aina ilmoitettava asiakkaalle. (Finanssivalvonta 2017c.)

### 3 SÄÄSTÄMINEN JA SIJOITTAMINEN

Säästämisellä ja sijoittamisella on eroavaisuuksia, vaikka ne molemmat tarkoittavat käytännössä rahan talteen laittamista. Raja voidaan vetää siihen, että sijoittamisessa keskeistä on tavoiteltava tuotto ja siihen liittyvät riskit. Se tarkoittaa tavallisesti sijoituskohteiden ostoa, hallussapitoa ja myymistä. Sijoittamisen tarkoituksena on tehdä voittoa. Säästäminen puolestaan tarkoittaa sitä, että erilaisista hankinnoista maksetaan mahdollisimman vähän tai ne jätetään kokonaan tekemättä. Säästämisellä tarkoitetaan myös sitä, kun rahaa laitetaan sivuun ilman suurempia tuottotavoitteita. (Pesonen 2011, 11.)

#### 3.1 Säästäminen

Säästäminen tarkoittaa yleensä jostain luopumista ja kulujen pienentämistä. Kulut vaikuttavat enemmän kuin tulot, sillä niihin on helpompi vaikuttaa. Rahaa voi säästää sekä pienistä että suurista kuluista ja niitä voi seurata merkitsemällä, laskemalla ja budjetoimalla. Tutkimalla kuitteja pidemmältä aikaväliltä voi selvittää, mihin rahat ovat kuluneet. Kun tietää mihin rahat ovat kuluneet, on niiden pohjalta helppo tehdä budjetti. Sen avulla on helpompaa pysyä tarkassa suunnitelmassa. Budjetin tulee kuitenkin olla realistinen. Kun on onnistunut säästämään ylimääräistä rahaa, kannattaa varat sijoittaa jonnekin, jossa ne tuovat tuottoa. (TalousSuomi 2017.)

##### 3.1.1 Pankkitilit

Pankkitalletus on sijoitus, jossa asiakas lainaa rahaa pankille. Pankkitalletus on turvallinen muoto säästää rahaa ja se sopii sekä lyhytaikaiseen että pitkäaikaiseen säästämiseen. (Anderson & Tuhkanen 2004, 167.) Pankkitileillä on talletussuoja eli se turvaa asiakkaalle talletuksen takaisinmaksun, mikäli pankki ei itse pysty maksamaan takaisin asiakkaan talletuksia. Talletussuojan piiriin kuuluvat yksityishenkilöiden, yhdistysten ja yritysten talletukset. Talletussuojan suuruus on enimmillään 100000 euroa (Finanssivalvonta 2017d).

Pankit tarjoavat erilaisia tilejä, joissa erot koskevat nosto-oikeutta ja korkoa. Pankin antamat ehdot tiliin määrittelevät sen, millaisen koron asiakas saa, kuinka suuren talletuksen pankki haluaa ja miten kauan rahojen tulee olla talletettuna. Asiakas voi neuvotella pankin kanssa talletuksen ehdoista. Pankit tarjoavat esimerkiksi käyttö-, säästö-, sijoitus- ja määräaikaistilejä. Käyttötilit ovat tarkoitettu maksuliikenteeseen ja yksityishenkilöiden palkanmaksuun. Näissä tileissä korko on lähes olematon. Käyttötileiltä ei yleensä peritä maksuja nostettavalta tai maksettavalta rahalta. Säästö- ja sijoitustileissä on hieman korkeampi korko ja se porrastuu talletusmäärän mukaan. Määräaikaistileillä puolestaan on kiinteä korko, joka määräytyy markkinakorkojen mukaan. Näissä sijoitustileissä voi olla vuosittaisia nostorajoituksia. (Anderson & Tuhkanen 2004, 167.)

### 3.1.2 ASP-tili

Asuntosäästöpalkkiojärjestelmä on valtion tukema järjestelmä, joka perustuu Asuntosäästöpalkkiolakiin. Sen tarkoituksena on tukea nuorten 15-39-vuotiaiden ensiasunnon hankintaa Suomessa. Ensiasunnon ostaja tarkoittaa henkilöä, joka ei ole aiemmin omistanut 50 prosenttia tai enempää asunnosta. Järjestelmä koostuu ASP-tilistä, johon sisältyy tilin säästöille maksettava peruskorko ja lisäkorko. Lisäksi järjestelmään kuuluu ASP-laina, johon kuuluu valtiontakaus, korkotukilaina ja lisälaina. (Nordea 2017a.)

ASP-säästämisen aloittaminen tapahtuu tekemällä ASP-säästösopimus ja avaamalla ASP-tili pankissa. ASP-säästösopimus on sopimuskokonaisuus, joka sisältää asiakkaan ja pankin välisen kirjallisen sopimuksen. Lisäksi sopimuksesta selviää tietoja pankin vastaantulolainasta, ASP-säästötilistä, tallettamisehdoista ja lisäkoron maksamisesta. (Ohje asuntosäästölainoitukseen 2016.) Sopimuksessa asuntosäästötallettaja sitoutuu tallettamaan ensimmäisen asunnon hankintaa varten talletuksia. Avaustalletuksen määrä tulee olla vähintään 150 euroa. ASP-tilille voi säästää myös yhdessä aviopuolison kanssa, jolloin puoliso voi olla yli 40-

vuotias. Avopuolisoiden kohdalla molempien tulee olla alle 40-vuotiaita. Tilin voi avata yhdessä puolison kanssa tai puoliso voi liittyä myöhemmin tiliin säästäjäksi. ASP-tilille pitää tallettaa vuosineljänneksittäin 150-3000 euroa ja neljännesvuositalletuserien vähimmäislukumäärä on kahdeksan. Talletuksia ei ole pakko tehdä perättäisinä vuosineljänneksinä. ASP-tilin vähimmäissäästöaika on noin kaksi vuotta. (Nordea 2017a.)

Kun tilin säästötavoite on täytynyt eli tilille on sijoitettu 10 prosenttia asunnon ostohinnasta, pankki lainaa loput asunnon ostohinnasta (Nordea 2017a). Asunnolle voi ottaa ASP-lainan myös eri pankista, vaikka ASP-tili olisi toisessa pankissa. ASP-sopimuksen voi myös siirtää kesken säästämisen toiseen pankkiin. Lisäksi lisälainan hakeminen on mahdollista. ASP-lainassa korko on muita ensiasuntolainoja matalampi. Lisäksi ASP-lainalle saa valtioneuvoston takauksen, jolloin lainaan ei tarvita muita vakuuksia asunnon lisäksi. Valtioneuvoston takauksen tarkoituksena on helpottaa ensiasunnon ostajan asemaa. (Ajassa Nordea 2016a.) ASP-tilillä ei ole aikarajaa, jonka sisällä säästösumman tulisi olla tilillä. Säästötavoitteen ja -ajan täytyessä, pankki voi myöntää lopun ASP-lainan, jonka maksimilaina-aika on 25 vuotta. Pankilta voi saada ASP-lainaa ainoastaan 90 prosenttia asunnon kauppahinnasta, joten tämän jälkeen mahdollisesti tarvittava laina haetaan korkotukilainana. Asunnon maksamiseen voi käyttää myös rahoja, joita ei ole säästetty ASP-tilille. Näitä säästöjä ei lasketa kuitenkaan säästöosuudeksi ASP-sopimukseen. (Asuntolaina.org 2017.)

ASP-järjestelmän etuna on korkotukipalkkio. Valtio takaa 70 prosenttia lainan korkokuluista, mikäli lainan korko nousee yli 3,8 prosentin. Tämä voi tapahtua esimerkiksi yleisen korkotason nousun takia. Matalien korkojen aikana korkotuella ei ole käytännössä väliä. Pankki maksaa ASP-tilille korkoa vuosittain noin yhden prosentin, joka on varsin hyvä tuotto nykyisiin viitekorkoihin verrattuna. Kun asuntoa ostetaan, saa pankista riippuen vielä 2-4 prosentin lisäkoron. ASP-tuetulle lainalle on asetettu maksimissummat. Helsingissä lainasumma voi olla maksimissaan 180000 euroa, Espoossa, Vantaalla sekä Kauniaisissa 145000 euroa ja muualla Suomessa 115000 euroa. (Asuntolaina.org 2017.)

## 3.2 Sijoittaminen

Sijoittamisella tarkoitetaan sijoituskohteiden ostoa, hallussapitoa ja myyntiä voittoa tavoitellen. Sijoittajina voivat toimia yksityishenkilöt, yritykset, pankit, vakuutuslaitokset, säätiöt ja muut yhteisöt. Sijoittajalla on lukemattomia erilaisia mahdollisuuksia saada varoilleen tuottoa. Hän voi joko toimia itsenäisesti valitsemalla sijoituskohteensa eri vaihtoehtoista tai toimia asiakkaana ammattilaisten tehdessä sijoituspäätökset. Sijoittajan tulee kuitenkin itse huomioida oma varallisuutensa ja riskinsietokykynsä sijoituskohdetta valitessaan. Lisäksi tärkeää on toimia harkiten sekä sijoittaa säännöllisesti ja pitkällä aikavälillä. Myöskään hajauttamista useisiin kohteisiin ei tule unohtaa. (Kauppalehti 2012.)

### 3.2.1 Joukkolainat

Joukkovelkakirjalaina on korkosijoitus, joka on vakaa ja perinteinen tapa sijoittaa. Joukkovelkairjalainat tarkoittavat liikkeellelaskijan kuten yrityksen, valtion, kunnan tai muun yhteisön ottamaa lainaa sijoittajilta, joilla ne voivat rahoittaa toimintaansa. Velkakirjaa vastaan liikkeellelaskijat lupaavat korkoa sijoitetulle rahalle ja pääomanpaalutuksia. Joukkolainojen korot voivat olla joko kiinteitä tai vaihtuvia. Kiinteä korko määräytyy laina-ajan sen hetken raha- ja pääomamarkkinoiden mukaan. Muuttuva korko puolestaan muuttuu markkinoiden mukana. Korko maksetaan nimellispääomalle yleensä vuosittain tai neljännesvuosittain. Lainat ovat yleensä jälkimarkkinakelpoisia eli niillä käydään kauppaa päivittäin. Joukkolainasijoituksen vähimmäismäärä vaihtelee 1000 ja 50000 euron välillä. (Pesonen 2011, 91.)

Joukkolainojen tuottoon vaikuttaa useita tekijöitä. Joukkolainasta saatava tuotto on sitä suurempi, mitä korkeampi yleinen korkotaso on. Lisäksi suurempi liikkeeseenlaskijan luottoriski, pidempi laina-aika ja heikompi likviditeetti eli jälkimarkkinakelpoisuus parantavat tuottoa. Likviditeetti tarkoittaa sijoituskohteen maksuvalmiutta ja maksukykyä. Myös heikompi joukkolainojen etuustooikeus mahdollisessa konkurssitilanteessa tuottaa sijoittajalle paremmin. (Nordea 2017b.)

Erilaiset joukkolainat voidaan jakaa lainojen riskien mukaan. Valtioiden tarjoamat joukkolainat eli valtion obligaatiot ovat sijoituskohteena melko riskittömiä. Valtiot jaetaan kansainvälisen luottoluokituksen perusteella. Kaikista vakavaraissimmat valtiot saavat parhaan AAA-luokituksen, joten niihin sijoitetut joukkolainat ovat turvallisimpia. Kun luottoluokitus on heikompi kuin AAA, tulee luottoriskiä arvioida yrityslainan tapaan. Kuntaobligaatiot ovat kuntien tarjoamia joukkolainoja yksityissijoittajille. Joukkolainojen liikkeeseenlaskijana toimii Suomessa Kuntarahhoitus Oyj ja lainojen takaajana Kuntien takauskeskus. Kuntaobligaatiot rahoittavat kuntia, joissa kohteina voivat olla esimerkiksi koulut, sairaalat, vanhainkodit ja asunnot. Valtio- ja kuntaobligaatiot ovat kiinteäkorkoisia ja niille korkoa maksetaan kerran vuodessa. (Pesonen 2011, 92.)

Yritysten tarjoamat joukkolainat ovat yleensä korkeariskisempiä kuin valtio- ja kuntalainat. Yrityksen luottoluokituksella on keskeinen merkitys niihin sijoitettaessa. Yrityslainojen hinta määräytyy riskin mukaan. Vastineeksi korkeammasta riskistä sijoittaja saa korkeamman tuoton-odotuksen. Yrityksen tulokunto, koko, maine velallisena, yleinen taloudellinen tilanne ja muun rahoituksen saatavuus vaikuttavat yrityksen maksamaan korkoon. (Danske Bank 2012a.)

Joukkolainasijoittamisella on monia etuja. Koroista saatava kassavirta on vakaata ja tiedossa sijoitushetkellä. Lainan voi myydä halutessaan kesken laina-ajan, jolloin se on helposti muutettavissa rahaksi. Hinnaksi määräytyy silloin markkinahinta. Valittavana on useita eripituisia lainoja, joiden laina-aika on jo sijoitushetkellä tiedossa. Joukkovelkalainan riskiin voi vaikuttaa valitsemalla oikeanlaisen riskiprofiilin avulla sopivan vaihtoehdon. (Danske Bank 2012a.)

### 3.2.2 Osakesijoittaminen ja osakemarkkinat

Osake tarkoittaa sijoituskohdetta, jossa haetaan tuottoa sijoittamalla osakeyhtiöön. Sijoittajasta tulee samalla sijoituskohteena olevan yhtiön omistaja. Osakkeet ovat lähtöisin osakeyhtiön osakepääomasta ja tarkoittavat omistusosuutta yhtiöstä. Osakkeita voi ostaa miltä tahansa



osakeyhtiöltä, joka on valmis myymään niitä. Osakesijoittamisella tarkoitetaan yleensä pörssiyhtiöiden osakkeilla kaupankäyntiä. Näin sijoittaja saa oikeuden yhtiön voittoihin, joita se maksaa osinkoina. (Pesonen 2011, 94.) Osingon määrä ilmoitetaan euroina yhtä osaketta kohden. Osa voitoista jätetään yhtiöön esimerkiksi investointeina. Investointien tarkoituksena on kasvattaa yhtiön arvoa, jolloin myös sijoittajan varallisuus kasvaa. Päätös osingonjaosta ja niiden suuruudesta tehdään osakkeenomistajien kesken yhtiökokouksessa. (Pörssisäätiö 2017.) Kun yrityksellä menee hyvin, omistaja tekee voittoa osakkeen arvonnousulla ja osingoilla. Yrityksen osakkeen arvon laskiessa omistaja puolestaan menettää rahaa. Sijoittamalla yrityksen osakkeisiin sijoittaja saa oikeuden osallistua yhtiökokouksiin, joissa sijoittajalla on mahdollisuus vaikuttaa yrityksen toimintaan. (Pesonen 2011, 94.)

Yhtiön osakepääoma on jaettu tiettyyn määrään osakkeita. Jos yhtiön tarvitsee lisätä pääomaa, se voi järjestää osakeannin. Osakeannissa eli emissiossa yhtiö laskee liikkeelle uusia osakkeita, joita sijoittajat voivat ostaa ja näin rahoittaa yhtiön toimintaa. Osakkeenomistajilla on etuoikeus merkitä osakkeita osakeannissa. Osakeannissa uudet osakkeet voidaan tarjota ostettavaksi uusmerkintänä eli osakkeenomistajat merkitsevät haluamansa osakkeet tai myyvät ne. Rahastoannissa uudet osakkeet jaetaan vanhoille osakkeenomistajille maksutta. Suunnatulla osakeannilla tarkoitetaan sitä, kun yhtiö haluaa suunnata osakkeiden osto-oikeuden tietyille taholle, kuten esimerkiksi yrityskaupassa myyjälle kaupan maksuna. Yleisöanniksi kutsutaan osakeantia, joka on suunnattu yleisesti sijoittajille. (Pörssisäätiö 2017.)

Yhtiöiden osakkeilla käydään kauppaa pörssissä, missä määritellään yhtiön ja osakkeen arvo. Osakkeen hinta määräytyy kysynnän ja tarjonnan mukaan. Pörssissä sijoittajat tekevät osakekauppaa keskenään. Osakkeen hinta eli kurssi määräytyy sijoittajien osto- ja myyntitarjousten perusteella. Kauppa syntyy, kun osto- ja myyntitarjoukset ovat yhtä suuret. Osapuolten väliset kaupat ovat avoimia eli kaikki näkevät hinnat. (Pesonen 2011, 94.) Sijoittajien osto- ja myyntitoimeksiannot tehdään pörssissä saapumisjärjestyksessä, joten se on puolueeton kauppapaikka. (Pörssisäätiö 2017.)

Osakekauppaa voi vapaasti käydä niin Suomen kuin muidenkin maiden pörsseissä. Helsingin pörssi on Suomen ainoa virallinen pörssi. Pörssi on perustettu vuonna 1912 ja se sijaitsee Fabianinkadulla Helsingissä. Se kuuluu ruotsalaiseen OMX-konserniin, jonka yhdysvaltalainen Nasdaq osti vuonna 2007. Oston seurauksena pörssin nimeksi vaihtui NASDAQ OMX Helsinki. Helsingin pörssissä on tällä hetkellä noin 120 julkista osakeyhtiötä, joiden osakkeilla voi käydä kauppaa. Pörssiyhtiöt on jaettu päälistalla kolmeen ryhmään markkina-arvon perusteella. Kokoluokissa yhtiöt on luokiteltu vielä toimialansa perusteella. (Osakesijoittaja 2016.) Helsingin pörssissä käydään kauppaa arkisin kello 10.00 ja 18.30 välisenä aikana (Pörssisäätiö 2017).

Osakkeita ostaessaan sijoittajan tulee avata arvo-osuustili valitsemassaan pankissa, pankkiiriliikkeessä tai Arvopaperikeskuksessa. Sijoittaja tarvitsee siis välittäjän sijoituspalveluyrityksestä, jotta voi tehdä pörssikauppaa. Yritysten edustajina toimivat meklarit, jotka tekevät sijoittajien kaupat pörssissä. Osakeomistukset on mahdollista kirjata samalle tai usealle eri tilille. Useimmat sijoituspalveluja tarjoavat yritykset perivät maksuja arvo-osuustilin avauksesta, säilytyksestä sekä kaupankäynnistä. Osakekaupat kannattaa nykyisin tehdä verkossa, sillä siellä kaupankäynti on halvempaa. Verkossa toimeksiannot siirtyvät välittäjille ja sieltä pörssiin. Toimeksiantossa nimetään yhtiöt ja määritetään osakkeiden osto- ja myyntimäärät. Toimeksiantoon on suositeltavaa määritellä rajahinta, jolla kaupan saa tehdä. Sijoittaja välttyy näin maksamasta enemmän kuin on valmis maksamaan. Ostetut osakkeet rekisteröidään sijoittajan nimiin ja maksu lähtee tililtä kahden pankkipäivän kuluttua kaupanteosta. Osakkeet on mahdollista ostaa myös välittömästi, jolloin valitaan päivän hinta. Nykyisin on olemassa myös verkkopalveluja, joiden avulla osakekauppa on entistä edullisempaa. Esimerkiksi Nordnetissä arvo-osuustilin avaus sekä säilytys- ja kuukausimaksut ovat maksuttomia. Asiakas maksaa ainoastaan kaupankäyntikulut. Osakekaupassa on tärkeää huomioida täsmäytyspäivä. Osakkeiden omistajalla on oikeus saada osinkoja ja osallistua yhtiökokoukseen sekä osakeantiin, mikäli hän ostaa osakkeita ennen täsmäytyspäivää. Täs-

mäytyspäivä on kahdeksan arkipäivää ennen yhtiökokousta. Lisäksi osakkeet on ostettava kaksi pankkipäivää ennen täsmäystyspäivää, jotta kokoukseen voisi osallistua. Osinkojen täsmäytyspäivä on aikaisintaan toisena pankkipäivänä kokouksen jälkeen. Osakeannin täsmäytyspäivästä yhtiöt päättävät itsekseen. (Pörssisäätiö 2017.)

Osakesijoittamiseen sisältyy paljon riskejä. Markkinariskiksi kutsutaan yleisen markkinatilanteen vaikutusta yksittäiseen osakkeeseen. Osakkeiden pörssikurssit liikkuvat lyhyellä aikavälillä markkinoiden heilahteluiden mukaan. Osakesijoittamisen riskejä voi vähentää pitkällä sijoitusajalla. Markkinaheiluntaan ei kannata ylireagoida myymällä omistuksensa nopeasti pois, sillä osakemarkkinat liioittelevat aina. Sijoittajan on hyvä tehdä sijoitussuunnitelma, johon lyhyen aikavälin heilahdukset pörssissä eivät vaikuta. Jokaisella sijoittajalla on yksilölliset tavoitteet, varallisuus ja riskinsietokyky. Osakesijoittamiseen liittyvää riskiä voi pienentää merkittävästi hajauttamalla sijoituksiaan useaan eri osakkeeseen. Piensijoittajalle sopiva hajauttamismääränä pidetään kymmenen osakkeen valintaa eri toimialoilta sekä maantieteellisiltä alueilta. (Pesonen 2011, 97.)

Yritysriskiksi kutsutaan yritykseen liittyvää riskiä, joista pahin on konkurssiriski. Konkurssiriskiä voi pienentää sijoittamalla yritykseen, jolla on vakaa tulokasvu, matala velkaantuneisuus ja kestävä kilpailukyky. Valuuttakurssiriski on huomiotava, jos sijoittaa euroalueen ulkopuolelle. Osakekurssien heilunta on kuitenkin yleensä voimakkaampaa kuin valuuttojen heilunta, joten piensijoittajalle valuutariski ei ole niin merkittävä. (Pesonen 2011, 97.)

Osakesijoittamisen etuna voidaan pitää korkeaa tuotto-odotusta, mikäli sijoittaja on valmis pitkään sijoitusaikaan ja korkeaan riskiin. Osakesalkkua on helppo muokata ja kasvattaa milloin tahansa. Lisäksi sijoittajana tietää tarkasti omistamansa yhtiöt ja osakemäärät, joten niistä luopuminen on myös helppoa ja nopeaa. Hajauttamisen avulla tuotto-odotus kasvaa merkittävästi. Pörssikursseja seuraamalla myös oppii nopeasti sijoittamisesta ja taloudesta yleisesti. (Pesonen 2011, 97.)

### 3.2.3 Rahastosijoittaminen

Rahastosijoittamisella tarkoitetaan sijoituspalvelua, jossa pankit ja sijoitusyhtiöt keräävät asiakkaidensa varoja yhteen ja sijoittavat ne eri kohteisiin muodostaen sijoitusrahaston. Kohteet muodostuvat esimerkiksi osakkeista, raaka-aineista ja koroista. Sijoitusten tuotot ja riskit perustuvat niiden arvonnousuihin ja laskuihin. Rahastot ovat massatuotteita eli kaikkien asiakkaiden varoja hoidetaan samalla tavalla. Asiakas on siis ulkoistanut sijoitustensa hoidon rahastoyhtiöiden salkunhoitajille. (Pesonen 2011, 113-117.)

Asiakas maksaa merkintä- ja hallinnointipalkkiota rahastojen hoitamisesta eikä näin joudu aktiivisesti seuramaan sijoituksiaan. Näiden kulujen lisäksi rahastoissa on mahdollisia lunastus- ja tuottosidonnaispalkkioita. Rahastot muodostuvat yhtä suurista rahasto-osuuksista, joissa kaikissa on yhtäläiset oikeudet rahaston omaisuuteen. Rahaston koko määräytyy siihen tulevien uusien sijoitusten ja niiden poislunastuksien mukaan. Rahastojen sisältö ja tunnusluvut raportoidaan säännöllisesti asiakkaalle. (Pesonen 2011, 113-117.)

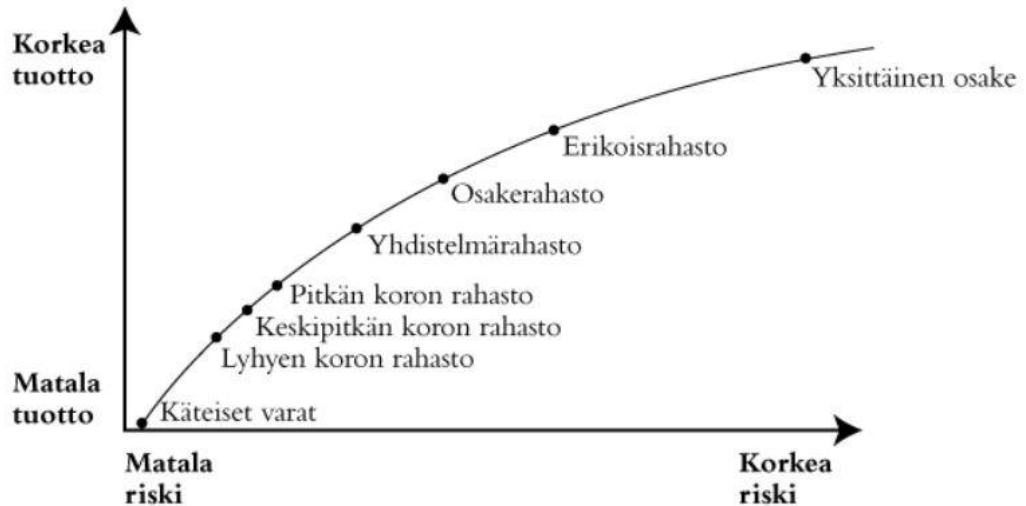
Kaupankäynti rahastoilla on helppoa ja nopeaa. Rahasto-osuuden hinta eli kurssi muodostuu, kun rahaston markkina-arvo jaetaan rahasto-osuuksien lukumäärällä. Rahasto-osuuksien ostamista kutsutaan merkinnäksi ja myymistä lunastukseksi. Merkintöjä voi tehdä sekä pankkikonttorissa että verkkopankissa. Merkinnät tehdään verkkopankissa siten, että pankkitililtä siirretään rahaa halutulle rahaston tilille ja annetaan merkitsijän tiedot yhtiölle. Rahastomerkintöjä on mahdollista suorittaa jokaisena pankkipäivänä. Myös lunastukset on mahdollista tehdä konttorissa tai verkkopankissa. Lunastukset siirtyvät pankkitilille muutaman päivän kuluessa. Samalla tavalla onnistuu lisäksi myös rahasto-osuuden vaihto toiseen saman rahastoyhtiön hallinnoimaan rahastoon. Rahastoihin käytetään usein kuukausisijoittamista, jossa tehdään sopimus pankin ja rahastoyhtiön kanssa. Siinä sovitaan ennalta sovittu summa, joka veloitetaan asiakkaan tililtä kuukausit-

tain. Rahasummalla ostetaan asiakkaan valitsemia rahastoja. Kuukausisijoittamisen voi lopettaa koska tahansa tai vaihtaa toiseen rahastoon. (Pesonen 2011, 113-117.)

Asiakkaan sijoittamista varoista rahastoon on vastuussa pankin tai pankkiriikkeen sijaan kyseisen rahaston hallinnoima rahastoyhtiö. Rahastoyhtiö hoitaa rahastoa, mutta ei saa omistusoikeutta rahaston sijoitusvaroihin. Sijoittajat eivät lainaa rahaa rahastoyhtiöille, joten osapuolten välillä ei ole luottosuhdetta eikä siten luottoriskiä. Rahastot ovat siis osuudenomistajien omistamaa varallisuutta. Säilytysyhteisöt hallinnoivat rahaston varoja ja valvovat rahastoyhtiön toimia. Suomessa myös Finanssivalvonta valvoo rahastoyhtiöiden toimintaa. Rahastot ovat turvallinen tapa sijoittaa, sillä rahastoyhtiöitä sitovat tarkat lait ja säännöt. Rahasto-osuuksien omistajilla on oikeus korvauksiin, jos rahastoyhtiö toimii niiden vastaisesti. Mikäli sijoituspalveluyritys todetaan maksukyvyttömäksi, maksetaan sijoittajien saamiset korvausrahastosta. Sijoituspalveluyritykselle korvausrahaston jäsenyys on pakollista ja sen varat kerätään jäseniltä kannatusmaksuilla. (Anderson & Tuhkanen 2004, 222-224.)

Rahasto-osuudet voidaan jakaa joko tuotto- tai kasvuosuuksiin. Tuotto-osuus tarkoittaa, että rahaston saamat osinkotuotot jaetaan kerran vuodessa. Kasvuosuus puolestaan tarkoittaa, että osingot lisätään rahaston pääomaan kasvattaen rahaston arvoa. Sijoittajille suositellaan lähes aina kasvuosuutta, jossa tuotto jää kasvattamaan rahaston arvoa. Kasvuosuuksessa asiakas voi myös itse valita verotusajankohtansa. (Morningstar 2012.)

Rahastoja voidaan luokitella monella tavalla, mutta yleisin tapa lienee luokitella ne sijoitustyylin mukaan. Näin ne voidaan jakaa korko-, osake-, yhdistelmä- tai erikoisrahastoihin. Kuvioissa 3 eri rahastomuotoja on vertailtu tuotto-odotuksen ja riskin suhteen.



KUVIO 3. Eri rahastomuotojen vertailu tuotto-odotuksen ja riskin suhteen (Puttonen & Repo 2011, 64)

Korkorahastot voidaan jakaa lyhyen ja pitkän koron rahastoihin. Lyhyen koron rahastot keskittyvät esimerkiksi pankkien, yritysten tai valtioiden liikkeeseen laskemiin joukkolainasijoituksiin. Laina-aika näissä sijoituksissa on enintään vuosi. Pitkän koron rahastoissa laina-aika puolestaan on yli vuoden ja niissä varat sijoitetaan joukkolainoihin kuten julkisyhteisölle, valtiolle tai yritykselle. Korkorahastoissa on varsin pienet tuotto-odotukset ja ne ovat myös matalariskisiä. Keskipitkän koron rahasto sijoittaa sekä lyhyt- että pitkäaikaisiin korkosijoituksiin, joten sitä voidaan kutsua yhdistelmä-korkorahastoksi. (Puttonen & Repo 2011, 64-66.)

Osakerahastoissa varat sijoitetaan nimensä mukaisesti osakkeisiin. Rahastot on mahdollista jakaa esimerkiksi yhtiön toimialan, koon tai maantieteellisen sijainnin mukaan. Usein ne jaetaan kotimaan, Euroopan sekä maailmanlaajuisiin osakkeisiin. Osakerahastot ovat tavallisen osakesijoittamisen tapaan pitkäaikaisia sijoituksia, mutta niiden riski verrattuna yksittäisiin osakkeisiin on pienempi johtuen hajauttamisesta. (Puttonen & Repo 2011, 64-66.)

Yhdistelmärahastoissa sijoitukset hajautetaan sekä korkokohteisiin että osakkeisiin. Korko- sekä osakesijoitusten painopiste vaihtelee markkinati-

lanteen mukaan ja osuuksien minimimäärät on määritelty rahaston säännöissä. Säännöissä on määritelty myös sijoitusten maantieteellinen kohdistus. Rahaston riskiin vaikuttaakin varojen jako korko- ja osakesijoitusten välillä. (Nordea 2017c.)

Erikoissijoitusrahastot eroavat muista rahastoista siten, että niissä ei käytetä hajauttamista kuten muissa rahastoissa. Tavallisissa rahastoissa eri sijoituskohteita täytyy olla vähintään kuusitoista, mutta erikoissijoitusrahastoissa niitä voi olla vähemmän. Finanssivalvonta on määrännyt, että erikoissijoitusrahastoissa riski saa olla tavallista rahastoa korkeampi, mutta hajauttamisesta ei voi täysin luopua. Erikoissijoitusrahastot kuuluvat nykyisin vaihtoehtorahastoihin, joiden sijoitustoimintaa ei ole säännelty. Laissa on ainoastaan määrätty, että vaihtoehtorahastojen hoitajalla tulee olla voimassa oleva toimilupa. Lisäksi rahastosta on laadittava avaintietoesite, jossa kerrotaan rahaston tuotosta, riskeistä ja palkkioista. (Finanssivalvonta 2014a.)

Sijoittajan kannalta tärkeimpänä etuna rahastoissa on riskin hajauttaminen. Rahastoihin sijoittamalla saa automaattisesti hajautetun sijoitussalkun, jota hoitaa pankin tai pankkiiriliikkeen salkunhoitaja. Näin sijoittajan ei itse tarvitse aktiivisesti seurata sijoitusmarkkinoita. Valittavana on useita eri mahdollisuuksia, joista voi valita itselleen sopivimman rahastotyyppin. Rahasto-osuuksien merkinnät ja lunastukset on helppo suorittaa verkkopankissa. Rahastoihin on myös mahdollista sijoittaa pienissä erissä kuukausisijoituksina, jolloin sijoitukset kasvavat lähes huomaamatta. (Pörsissätiö 2017.)

### 3.2.4 Vakuutussäästäminen

Vakuutussäästäminen on pankkien ja vakuutusyhtiöiden tarjoama sijoitusmuoto, jonka tavoitteena on usein säästäminen eläkkeeseen tai suureen tulevaisuuden hankintaan. Vakuutussäästämisellä tarkoitetaan säästämistä tai sijoittamista vakuutustuotteeseen. Se on pitkäaikaista säästämistä, jossa vakuutuksen ottajan säästöt sijoitetaan erilaisiin si-

joituskohteisiin. Sijoittaja valitsee yhdessä pankin tai vakuutusyhtiön ammattilaisen kanssa, mihin kohteeseen varat sijoitetaan. Sijoituskohdetta valitessa on otettava huomioon vakuutuksen ottajan omat toiveet, suunnitelmat ja riskin suuruus. (Financer.com 2017.)

Vakuutussäästämisessä asiakas valitsee joko sijoitussidonnaisen tai laskuperustekorkoisen vakuutuksen. Sijoitussidonnaisessa vakuutuksessa asiakas valitsee itse sijoituskohteensa. Usein kohteeksi valitaan sijoitusrahaston osuuksia, jolloin vakuutuksen tuotto määräytyy sijoituskohteen arvon kehittymisellä. Sijoitusrahastoa voi vaihtaa vakuutusaikana vapaasti ilman luovutusvoittojen verotusta. Laskuperustekorkoisessa vakuutuksessa puolestaan vakuutusyhtiö sijoittaa vakuutusmaksuista kertyneet varat, jolloin sijoituksen tuotot muodostuvat sopimuksessa sovitusta laskuperustekorosta ja asiakashyvityksestä. Laskuperustekorko voi olla joko korkotekijään sidottu tai kiinteä. Vakuutusmuotoinen säästäminen voidaan jakaa säästö- ja sijoitus sekä eläkevakuutuksiin. (Finanssivalvonta 2017f.)

Säästö- ja sijoitusvakuutuksessa on vakuutettuna tietty henkilö, jolle on tehty henkivakuutussopimus vakuutusyhtiön kanssa. Säästövakuutuksessa asiakas maksaa vakuutusyhtiölle vakuutusmaksuja. Yhtiön tehtävänä on säilyttää varoja asiakkaan lukuun ja palauttaa säästöt sekä niille kertyneet tuotot sovittuna ajankohtana takaisin asiakkaalle. Säästövakuutukseen voi säästää joko vähitellen erissä tai yhtenä suurena kertamaksuna. Säästövakuutusten sijoitusaikana pidetään vähintään viittä vuotta ja niiden sopimuksissa onkin yleensä vähimmäissäästöaika.

Säästöjen nosto tapahtuu nostosuunnitelman mukaisesti eräpäivänä. Säästöjen nosto ennen eräpäivää on mahdollista, mutta silloin asiakas joutuu maksamaan säästöajan mukaan porrastettuja nostopalkkioita. Ennenaikaiset nostot tulevat sijoittajalle yleensä kalliiksi. Säästövakuutuksen palautuksen ehtona on, että vakuutettu on elossa. Kuolemantapauksissa vakuutuksen säästöt jäävät vakuutusyhtiölle. Vakuutuksiin liitetään kuitenkin yleensä kuolemanvaraturva, joissa kuolemantapauksessa vakuutuksesta maksetaan korvaus säästöjen menetyksestä vakuutuksenottajan



edunsaajalle. Vakuutuksen tuoton verotus tapahtuu vasta vakuutusajan lopussa. Tästä johtuen vakuutusaikana kertyneet tuotot lisätään vakuutussäästöön, jolloin tuottoa syntyy korkoa korolle -periaatteella. (Finanssivalvonta 2013.)

Eläkesäästämisen tavoitteena on joko eläkeajan lakisääteisen eläketurvan täydentäminen tai eläkkeelle jäännin aikaistaminen. Tämä tapahtuu siten, että asiakas säästää osan työaikanaan tienaamista tuloistaan sijoittamalla ne henkivakuutusyhtiön tarjoamaan vapaaehtoiseen eläkevakuutukseen tai talletuspankin tarjoamaan pitkäaikaissäästämissopimukseen. Sijoittaminen on jälleen mahdollista pienemmissä erissä tai yhtenä suurempana kertasijoituksena. Eläkesäästäminen on todella pitkäaikaista ja sidottua, sillä säästöt voidaan nostaa vasta eläkeiässä. Asiakkaalle annetaan säästäessä verovähennysoikeus, mutta varojen nosto-oikeus rajoitetaan alkamaan vasta syntymävuoden mukaan määräytyvässä eläkeiässä. Säästäjän tulee harkita tarkkaan mahdollisuuksiaan eläkesäästämiseen, sillä sopimussuhde voi kestää kymmeniä vuosia. Eläkesäästöt on mahdollista nostaa ennen eläkeikää vain poikkeustapauksissa, joita voivat olla esimerkiksi puolison kuolema, avioero tai pitkäaikainen työttömyys. Lopulliseen eläkesäästöjen määrään vaikuttavat maksettujen maksujen määrä ja ajankohta sekä yhtiön perimät kulut, kertynyt tuotto, ja säästöjen arvo eläkesuorituksen määrää laskettaessa. (FINE 2017.)

Vakuutussäästämisen sijoituskohteita valittaessa on tärkeää muistaa niihin liittyvät riskit. Vakuutussäästämiseen ei nimestään huolimatta liity vakuutusta sijoituksiin, vaan säästäjä voi menettää sijoituksensa osittain tai jopa kokonaan. Säästäjän on muistettava, että hän tekee päätöksensä itse esimerkiksi vaihtaessaan sijoituskohdetta. Myöskään yhtiöt eivät vaihda omaaloitteisesti sijoituskohdetta, vaikka niiden arvo olisi laskussa. Vakuutussäästämässä on huomioitava myös niistä aiheutuvat kulut sijoittajalle, joita ovat esimerkiksi hallintopalkkiot, sijoituskohteiden aiheuttamat kulut sekä mahdollisia muut kulut. Kulut ovat jokaisella yhtiöllä erilaiset ja ne on huomioitava tarkasti vakuutussopimusta tehdessä. Vakuutussäästöjen

tuottamisen kannalta onkin tärkeää, että riskit hallitaan hyvin ja että kulut pysyvät mahdollisimman alhaisina. (FINE 2017.)

## 4 SIOITUSNEUVONTA

Toimiluvanvaraisella sijoitusneuvonnalla tarkoitetaan tiettyyn rahoitusvälineeseen liittyvän yksilöllisen suosituksen antamista asiakkaalle. Suosituksella voidaan tarkoittaa rahoitusvälineen ostamista, myymistä, hallussapitoa, merkitsemistä tai vaihtoa. Suositus luokitellaan sijoitusneuvonnaksi, jos siinä huomioidaan asiakkaan yksilöllisyys tai se on muuten kyseiselle asiakkaalle soveltuvaa. Sijoitusneuvonta voi tulla joko asiakkaan pyynnöstä tai sijoituspalveluyrityksen aloitteesta. (Finanssivalvonta 2014b.)

Sijoitusneuvonnassa tulee aina ottaa huomioon tietty asiakas, joten yleisluontoista sijoitussuositusta ei luokitella sijoitusneuvonnaksi. Sijoitusneuvojan velvollisuuksiin kuuluu tuntea asiakaansa riittävän hyvin, jotta hän voi suositella asiakkaalleen soveltuvia sijoituskohteita tai -palveluja. Sijoitusneuvojan tulee esittää asiakkaalleen yksityiskohtaisia kysymyksiä, joiden avulla hän saa näkemyksen asiakaansa tilanteesta. Kysymykset koskevat esimerkiksi asiakkaan kokemusta ja tietämystä sijoittamisesta, hänen taloudellista asemaansa sekä sijoitustavoitteitaan. Sijoitusneuvonta ei saa olla harhaanjohtavaa ja asiakkaalle tulee antaa yleiskuvaus sijoituspalvelun tuotteen luonteesta, kuluista ja sen riskeistä. Sijoitusneuvojan tulee varmistaa, että asiakas on ymmärtänyt sijoitustuotteen ominaisuudet, sillä lopullinen vastuu sijoittamisesta on aina asiakkaalla itsellään. (Finanssivalvonta 2014b.)

Suomessa sijoituspalveluyrityksissä pätevyysvaatimuksena on yleisesti käytössä sijoituspalvelualan ammattitutkintojärjestelmä, joka koostuu kahdesta tutkinnosta. Finanssialan jäsenyritykset vaativat vähintään Sijoituspalvelututkintoa (APV1) sijoituspalvelutehtävissä toimiville henkilöille. Laajempi Sijoitusneuvojan tutkinto (APV2) puolestaan on tarkoitettu vaativissa asiantuntija- ja esimiestehtävissä toimiville henkilöille. Tutkintojen tavoitteena on yhtenäistää sijoituspalvelualaa ja sen pätevyysvaatimuksia. Tutkinnot suoritetaan yhteistyössä APV-sijoitustutkinnot Oy:n ja Aalto Yliopiston (Aalto EE) kanssa. (APV Sijoitustutkinnot 2018.)

#### 4.1 Tavoitteet ja tarkoitus

Jokaisen sijoittajan elämäntilanteet ovat erilaisia, joten sijoitusneuvojan tärkeimpänä tehtävänä on antaa yksilöllistä ohjeistusta asiakkaalleen. Sijoitusneuvonnan alussa tulee selvittää asiakkaan lähtötilanne, jossa selviää asiakkaan taloudellinen asema sekä hänen tietonsa ja kokemuksensa sijoittamisesta. Lisäksi sijoitusneuvojan tulisi selvittää mahdollisimman tarkasti, mikä on asiakkaan tavoite ja tarkoitus sijoittamiselle. Aloittelevan sijoittajan voi olla vaikeaa määritellä tavoitetta sijoituksilleen, mutta yhdessä sijoitusneuvojan kanssa voidaan määritellä, mitä sijoittamisella halutaan saavuttaa. Tavoitteiden tulee olla realistisia, jotta asiakas sitoutuisi sijoittamiseen ja pääsisi tavoitteisiinsa. Sijoittamisen tavoitteena voi olla esimerkiksi tietyn hankinnan rahoittaminen, nykyisten pääomien turvaaminen tai varallisuuden kartuttaminen tulevaisuutta varten. Tavoitteella on suuri merkitys siihen, miten asiakas sijoittaa. Asiakkaan on mahdollista sijoittaa tasanaisesti esimerkiksi maltillisilla kuukausisijoituksilla tai tehdä suuri kertasijoitus tiettyyn kohteeseen. (United Bankers 2017.)

#### 4.2 Sijoitusaika

Sijoitusneuvojan tulee selvittää asiakkaalleen, miten sijoituskohteen valinta vaikuttaa sijoitusaikaan. Hänen tulee selvittää, millä aikavälillä asiakas haluaa sijoituksilleen tuottoa. Arvioidulla sijoitusajalla tarkoitetaan sitä, kuinka kauan sijoitettavat varat voivat olla sidottuina eri sijoituskohteissa. Sijoitusaika voi vaihdella vuorokausista kymmeneen vuosiin. Sijoittaessa on hyvä valita erilaisia sijoitushorisontteja, jolloin eri kohteiden sijoitusajat vaihtelevat. Sijoittajan on lisäksi varauduttava tilanteisiin, joissa suunniteltu sijoitusaika muuttuu. Tästä syystä sijoitusneuvojan on tehtävä asiakkaalle selväksi, kuinka helposti sijoituskohteesta on mahdollista luopua ja liittyä myymiseen kustannuksia. (United Bankers 2017.)

Sijoituksen tarkoitus ja tavoite vaikuttavat sijoitusajan pituuteen merkittävästi. Mikäli sijoituksen tarkoituksena on lähitulevaisuudessa tehtävä hankinta, on sijoitettavat varat kannattavaa sitoa lyhytaikaisiin sijoituksiin. Lyhyellä aikavälillä tehtävissä sijoituksissa on tärkeää valita tuotteita, joista

varat on mahdollista nostaa nopeasti. Lyhytaikaisen sijoittajan on hyvä suosia sijoitusinstrumenttejä, joissa riskit ovat pieniä ja arvonnvaihtelu maltillista. (United Bankers 2017.)

Pitkäaikaiset sijoituskohteet ovat tarkoitettu sijoittajille, joiden tavoitteena on kasvattaa varallisuutta tulevaisuutta silmällä pitäen. Yleisesti pitkällä sijoitusajalla haetaan korkeampaa tuottoa, jolloin myös riskitasoa on mahdollista nostaa. Pitkäaikaiset sijoituskohteet kestävät paremmin lyhytaikaisia arvonnvaihteluja, sillä yksittäiset arvonnousut ja -laskut tasoittavat toisiinsa pitkällä aikavälillä. Pitkäaikaisissa sijoituskohteissa varat saattavat olla vaikeammin nostettavissa ja ennenaikaisista nostoista saatetaan periä ylimääräisiä kuluja. Sijoittajan on harkittava tarkkaan, kuinka paljon hänen on mahdollista sijoittaa pitkäaikaisiin kohteisiin. (United Bankers 2017.)

#### 4.3 Riskinsietokyky ja tuotto-odotus

Asiakkaan sijoitusssuunnitelmaa rakentaessa sijoitusneuvojan tulee huomioida sijoittajan riskinsietokyky. Riskinsietokyvyllä tarkoitetaan sijoittajan henkisiä ominaisuuksia eli hänen psykologista suhtautumista sijoittamisen riskeihin. Sijoitusneuvojat arvioivat asiakkaansa riskinsietokykyä erilaisilla kysymyksillä selonottovelvollisuutta suorittaessaan. Riskinsietokyky on henkilökohtainen asia, joten sijoittajan on määriteltävä se myös itsenäisesti. Pääsääntönä riskinsiedossa voidaan pitää tilannetta, jossa sijoittajan olo tuntuu siedettävältä kaikissa markkinatilanteissa. (Investori 2017.)

Riskinkantokyvyllä puolestaan tarkoitetaan sijoittajan kykyä kantaa sijoituksesta aiheutuvaa taloudellista riskiä. Käytännössä sillä tarkoitetaan seuraamuksia, jotka aiheutuvat sijoittajalle riskin toteutuessa. Riskinkantokykyyn vaikuttavat sijoittajan ikä, tulot ja varallisuus. Eniten riskinkantokykyä katsotaan yleensä olevan hyvin koulutetuilla nuorilla, joilla on edessään paljon työvuosia ja aikaa toimia sijoitusmarkkinoilla. (Investori 2017.)

Sijoitusneuvonnan tarkoituksena on löytää asiakkaalle sopiva yhdistelmä riskiä ja tuottoa. Kokemattoman sijoittajan voi olla vaikeaa määritellä täs-

mällisesti riskisietokykyään ja tuotto-odotustaan. Sijoitusneuvojan tehtävänä on auttaa asiakasta löytämään sopiva yhdistelmä molempia. Mikäli asiakas haluaa enemmän tuottoa, on hänen oltava valmis ottamaan myös isompaa riskiä. (Ajassa Nordea 2016b.)

#### 4.4 Hajauttaminen

Sijoituksia hajauttamalla eri kohteisiin on mahdollista parantaa tuotto-odotuksia ja pienentää riskejä. Sijoituksia on mahdollista hajauttaa toimialoitain, maantieteellisesti, ajallisesti ja eri sijoitusinstrumentein. Hajauttamisen tarkoituksena on, että onnistuneet sijoitukset korvaavat epäonnistuneet sijoitukset pitkällä aikavälillä. Tällöin esimerkiksi yhden sijoituksen epäonnistuminen ei vaaranna koko sijoituksen tuottoa. Sijoitusneuvojan on huolehdittava riittävän laajasta hajautuksesta ja siitä, että sijoituskohteiden painotukset vastaavat sijoittajan riskiprofiilia. Sopivan tasapainon löytäminen sijoituskohteille on merkittävä askel tuotto-odotusten kasvussa, joten sijoitusneuvojan osaamista kannattaa hyödyntää. Esimerkiksi rahastosijoittaminen on hyvä tapa hyödyntää hajauttamista, sillä niissä sitä käytetään automaattisesti. (United Bankers 2017.)

## 5 TUTKIMUS SIOITUSNEUVONNAN MERKITYKSESTÄ SIOITTAJAN PÄÄTÖKSENTEOSSA

Opinnäytetyön aiheena on sijoitusneuvonnan merkitys sijoittajan päätöksenteossa. Työ käsittelee pankin vastuuta ja velvollisuuksia sekä sijoitusneuvonnan tärkeyttä asiakkaan sijoituskohteen valinnassa. Tutkimuksen tavoitteena on selvittää, miten sijoitusneuvonta ja -kohteet ovat muuttuneet vuosien aikana ja miten niiden uskotaan kehittyvän tulevaisuudessa. Tutkimuksessa pyritään selvittämään asiakkaiden tietoisuutta sijoittamisesta ja heidän odotuksistaan sijoitusneuvontaa kohtaan. Lisäksi tutkimuksen tavoitteena on selvittää uuden MiFID II -direktiivin vaikutusta sijoitusneuvontaan. Tutkimuksessa selvitetään myös, miten pankit kouluttavat sijoitusneuvojiaan direktiiviä varten.

### 5.1 Tutkimuksen toteutus

Opinnäytetyön tutkimusmenetelmäksi muodostui kvalitatiivinen eli laadullinen tutkimus. Tutkimuksen aineistonkeruumenetelmänä käytettiin puolistrukturoitua haastattelua eli teemahaastattelua. Haastattelun kysymykset olivat avoimia. Kysymykset olivat jaettu teemoihin, jolloin avoimet kysymykset mahdollistivat tarkentavien lisäkysymysten esittämisen tarvittaessa. Haastattelut suoritettiin yksilöhaastatteluina pankkien konttorien neuvotteluhuoneissa. Ennen haastattelua jokaiselta haastateltavalta kysyttiin lupa nauhoittamiseen ja vastausten käyttöön tutkimuksessa. Haastateltaville kerrottiin myös opinnäytetyön aiheesta ja taustoista. Haastateltavien nimiä tai pankkeja ei julkaista tutkimuksessa.

Tutkimuksen haastattelu suoritettiin neljälle pankkitoimihenkilölle, jotka työskentelevät Päijät-Hämeen ja Kanta-Hämeen alueiden eri pankeissa. Haastateltavien toimihenkilöiden työtehtävät ovat sijoituspäällikkö, sijoitusasiantuntija, sijoitusneuvoja ja sijoitusjohtaja. Toimihenkilöt valittiin tarkoituksella niin, että jokaisen työtehtävä eroaa hieman muista haastateltavista. Valinnan tarkoituksena oli selvittää, vaikuttaako työtehtävä haastateltavan vastaukseen. Jokaisen haastateltavan päivittäiseen työkuvaan

kuuluu kuitenkin sijoitussuunnitelmien laatimista sekä sijoitusneuvojen antamista asiakkaille. He toimivat joko omien nimettyjen asiakaskuntien parissa tai tarvittaessa kaikkien pankin sijoittaja-asiakkaiden apuna. Työssään he ovat ensisijaisesti erikoistuneet laadukkaan sijoitusneuvonnan antamiseen. Lisäksi jokaisen haastateltavan tulee noudattaa lainsäädäntöä sekä vastuullisen sijoitusneuvonnan säännöksiä.

Kaikilla haastateltavilla on pankkialalta yli seitsemän vuoden kokemus ja jokainen heistä on suorittanut vähintään Sijoituspalvelututkinnon (APV1). Lisäksi he ovat suorittaneet pankkien tarjoamia sisäisiä koulutuksia ja valmennuksia sijoitusneuvontaan. Haastateltavista kaksi ovat naisia ja kaksi miehiä. Heistä kolmella on yliopistotutkinto ja yhdellä ammattikorkeakoulututkinto. Haastateltavat ovat iältään 32-52-vuotiaita. Haastattelujen ajankohdat ja haastateltavien perustiedot ovat esitelty kuviossa 4.

Haastattelun ajankohta	Työtehtävä	Sukupuoli	Ikä
Haastateltava 1 20.12.2017	Sijoituspäällikkö	Mies	50
Haastateltava 2 21.12.2017	Sijoitusasiantuntija	Nainen	46
Haastateltava 3 22.12.2017	Sijoitusneuvoja	Nainen	32
Haastateltava 4 22.12.2017	Sijoitusjohtaja	Mies	52

KUVIO 4. Haastattelujen ajankohdat ja haastateltavien perustiedot

## 5.2 Tutkimuksen tulokset

Haastattelussa käytettiin perustana haastattelurunkoa (Liite 1), jossa kysymykset olivat jaettu teemoittain. Kysymyksistä pyrittiin tekemään mahdolli-



simman avoimia, jotta haastateltavat voisivat vastata niihin laajasti ja halumallaan tavalla. Tutkimustulokset esitellään teemoittain haastattelussa käytyjen kysymysten mukaisessa järjestyksessä.

### 5.2.1 Sijoitusneuvonnan muutokset ja tulevaisuuden odotukset

Haastattelun ensimmäisessä teemassa selvitettiin, miten sijoitusneuvonta on muuttunut vuosien aikana. Tarkoituksena oli selvittää, millaista sijoitusneuvonta on ollut aikaisemmin ja miten se eroaa nykyisistä sijoitusneuvonnan käytännöistä. Ensimmäisessä teemassa pyrittiin myös selvittämään, miten sijoitusneuvonnan uskotaan muuttuvan tulevaisuudessa.

Haastatteluissa nousi esiin entisaikojen sijoitusneuvontatavat, joissa pyrittiin myymään asiakkaalle tiettyä sijoitustuotetta. Sijoitusneuvonta perustui myyntiin, jossa tärkeämpänä pidettiin tuoteneuvontaa kuin asiakkaan tarpeita. Neuvonnassa keskityttiin eri tuotteiden tarjontaan ja uusia kohteita pyrittiin jatkuvasti kehittämään. Osa haastateltavista kertoi, että tärkeintä oli päästä myyntitavoitteisiin ja asiakkaille pyrittiin myymään tuotteita, joista sai parhaat myyntiprovisiot.

Kaikkien haastateltavien mukaan nykyisessä sijoitusneuvonnassa keskitytään asiakaslähtöisyyteen entisen tuotekeskeisyyden sijaan. Sijoitusneuvonnassa pyritään nykyisin ottamaan huomioon asiakkaan tarpeet ja kokonaisuus. Kaikki haastateltavat kertoivat MiFID-direktiiviin vaikutuksista sijoitusneuvontaan, vaikka direktiiviä ei kysymyksessä mainittu. Sääntelyn kiristymisen myötä neuvonnassa on tapahtunut iso muutos, jossa pyritään keräämään enemmän tietoa asiakkaasta. Sijoitusneuvojan tulee esittää asiakkaalleen yksityiskohtaisia kysymyksiä, joiden avulla hän saa näkemyksen asiakkaansa tilanteesta. Kysymykset koskevat esimerkiksi asiakkaan kokemusta ja tietämystä sijoittamisesta, hänen taloudellista asemaansa sekä sijoitustavoitteitaan. Kysymysten pohjalta sijoitusneuvoja rakentaa asiakkaalleen sijoitussuunnitelman, jonka avulla pyritään löytämään asiakkaalle paras sijoitusratkaisu. Kiristyneen sääntelyn myötä

myös sijoitusneuvonnan vaatimukset ovat kasvaneet. Vastausten perusteella sijoitusneuvonnan taso on noussut huomattavasti, jonka myötä pankkien asiakkaat saavat nykyisin laadukkaampaa ja yksilöllisempää palvelua.

Kaikki haastateltavat uskoivat, että sääntely tulee tulevaisuudessa lisääntymään entisestään. Haastatteluissa nousi esille voimaan astuva MiFID II -direktiivi, jonka myötä sääntely kiristyy koko Euroopan unionin alueella. Direktiivi tulee virallisesti voimaan vuoden 2018 tammikuussa, mutta pankit ovat muokanneet sijoitusneuvonnan toimintatapojaan sen mukaisiksi jo aiemmin. MiFID II -direktiivin vaikutuksista sijoitusneuvontaan haastateltavilta kysyttiin lisää myöhemmässä vaiheessa. Sijoitusneuvonnan tulevaisuuden näkymistä kysyttäessä eräs vastaajista nosti esille teknologian mahdollistaman sijoitusneuvonnan etäyhteyden avulla. Etätapaamisessa asiakas pystyy osallistumaan sijoitusneuvontaan esimerkiksi kotoaan verkkoyhteyden avulla, jolloin pitkät välimatkat pankkien konttoreihin eivät enää muodostu ongelmaksi. Haastateltava uskoo, että etätapaamiset tulevat kasvattamaan suosiotaan jatkossa.

### 5.2.2 Sijoitustapojen muutokset ja tulevaisuuden odotukset

Haastattelun toinen teema koski sijoitustapoja ja niiden muutosta lähihistoriassa. Teemassa pyrittiin saamaan selville, mihin pankkien asiakkaat sijoittavat varojaan tällä hetkellä. Lisäksi haastateltavilta kysyttiin, miten sijoitustapojen suosion uskotaan muuttuvan tulevaisuudessa.

Haastateltavien mukaan olennaisin muutos sijoitustavoissa viime vuosina on ollut talletusten osuuden pieneneminen merkittävästi. Syyksi haastateltavat kertoivat talletusten korkotasojen laskun, jolloin asiakkaat eivät enää saa talletuksilleen haluamaansa tuottoa. Tästä syystä asiakkaat hakevat varoilleen paremman tuotto-odotuksen omaavia sijoituskohteita. Asiakkaat ovatkin nykyisin kiinnostuneempia pankkien koko tuotevalikoimasta, jolloin uudet asiakkaat siirtyvät pankkeihin nykyisin yhä useammin muista syistä kuin tavallisten pankkitilien takia.

Haastateltavat kuitenkin uskoivat asiakkaiden sijoitusten siirtyvän lähivuosina takaisin talletuksiin. Syyksi kerrottiin talletuskorkojen mahdollinen normalisoituminen tulevaisuudessa, jolloin asiakkaat saavat talletuksilleen riittävän koron. Haastateltavat uskoivat, että tällöin asiakkaat vaihtavat riskisijoituksiaan takaisin riskittömille talletustileille. Korkoerot sijoitusten ja riskittömien talletusten välillä pienenevät, jolloin sijoitusten pitäminen riskisijoituksissa on asiakkaiden kannalta turhaa riskinottoa.

### 5.2.3 Asiakkaiden tietoisuus sijoittamisesta ja sijoitusneuvonnan tarpeellisuus

Haastattelun kolmannessa teemassa käsiteltiin pankkien asiakkaiden sijoitustietoisuutta. Teemassa pyrittiin selvittämään, onko asiakkaiden tietoisuus sijoittamista lisääntynyt ja mistä tietoisuuden lisääntyminen mahdollisesti johtuu. Lisäksi kolmannessa teemassa pohdittiin lisääntyneen omatoimisen sijoittamisen vaikutuksia sijoitusneuvojan työhön ja sijoitusneuvonnan tarpeellisuutta nykyisin.

Haastateltavat kertoivat, että edelleen suurimmalla osalla asiakkaista tietämys sijoittamisesta on vähäistä tai täysin olematonta. Tietämys sijoittamisesta on kuitenkin haastateltavien mukaan noussut asiakkaiden keskuudessa viime vuosien aikana. Varsinkin nuoret asiakkaat tietävät sijoittamisesta entistä enemmän. Yhä useampi asiakas sijoittaa varojaan pankkien tarjoamiin sijoitustuotteisiin, jolloin asiakkaiden kiinnostus sijoituskohteiden seurantaan on noussut.

Haastateltavat näkivät sääntelyn kiristymisen merkittävimpana syynä yleisen tietoisuuden lisääntymisenä. Entisen MiFID-direktiivin ja nykyisen MiFID II -direktiivin myötä asiakkaita on sijoitusneuvonnassa valistettava entistä enemmän, jolloin asiakkaiden tietoisuus asioista lisääntyy. Toisena merkittävänä syynä haastattelussa esiin nousi median vaikutus. Ihmiset seuraavat nykyisin entistä tarkemmin talousuutisia, joiden osuus mediassa on noussut huomattavasti.

Lisääntyneen sijoitustietoisuuden myötä ihmisten omatoiminen sijoittaminen on kasvanut runsaasti alhaisempien kustannusten takia.

Haastateltavilta kysyttäessä kasvaneesta trendistä vastaukset olivat kaikilla vastaajilla yhtenäisiä. Omatoimiset sijoittajat eivät välttämättä ole perillä asioista niin hyvin kuin luulevat, jolloin riski kasvaa. Yhä useampi aloitteleva sijoittaja valitsee verkosta halvimman mahdollisen sijoituspalvelun. Verkosta saatava edullinen sijoitusratkaisu ei kuitenkaan välttämättä sovellu sijoittajan riskiprofiiliin tai käyttäytymiseen. Kokeneempien sijoittajien kohdalla haastateltavat näkivät omatoimisen sijoittamisen parempana ratkaisuna.

Haastateltavat olivat yhtä mieltä sijoitusneuvonnan merkityksestä ja tärkeydestä asiakkaiden kannalta. Suurimmalla osalla pankkien asiakkaista tietoisuus sijoittamisesta on edelleen vähäistä, jolloin sijoitusneuvojilta saatava apu on todella merkittävässä roolissa. Vaikka omatoiminen sijoittaminen on kasvussa, haastateltavat uskovat sijoitusneuvonnan merkityksen pysyvän tärkeänä myös jatkossa.

#### 5.2.4 Asiakkaiden odotukset sijoitusneuvonnasta

Haastattelun neljännessä teemassa jatkettiin pankkien asiakaskunnan tutkimista. Haastateltavilta kysyttiin asiakkaiden odotuksista sijoitusneuvontaa kohtaan. Lisäksi teemassa pyrittiin selvittämään, ymmärtävätkö asiakkaat sijoitusneuvonnan merkityksen itselleen.

Haastateltavat kertoivat asiakkaiden tuotto-odotusten olevan lähtökohdaisesti suurempia, kuin on realistista odottaa. Viime vuosien aikana asiakkaiden odotuksista on kuitenkin tullut realistisempia. Asiakkaat ymmärtävät viimeistään sijoittajaprofiilia kartoitettaessa oman riskinsietokyvyn mahdollistamat tuotto-odotukset. Asiakkaat odottavat asiantuntevaa ja helposti ymmärrettävää sijoitusneuvontaa. Suurin osa asiakkaista haluaa helpon ja yksinkertaisen kohteen sijoituksilleen. Asiakkaiden suosiossa ovatkin nykyisin ammattilaisten hoitamat sijoitusratkaisut, jotka tarjoavat asiakkaalle vaivattoman vaihtoehdon.

### 5.2.5 Pankkien vastuu sijoitusneuvonnassa

Viides teema haastattelussa käsitteli pankin vastuuta sijoitusneuvonnassa. Teeman tarkoituksena oli saada vastauksia kysymykseen, miten sijoituspalvelusta saadaan mahdollisimman vastuullista ja laadukasta.

Kaikissa haastatteluissa esiin tärkeimpänä asiana nousi pankin selonottovelvollisuus asiakkaasta. Pankin vastuullisuuden kannalta merkittävimpiä asioina pidettiin asiakkaan riittävää tuntemista. Sijoitussuunnitelmaa rakennettaessa tulee sijoitusneuvojan selvittää asiakkaan taloudellinen asema, sijoituskokemus, tavoitteet ja riskinsietokyky. Selonottovelvollisuuden avulla asiakkaalle on mahdollista valita sopivin sijoitusratkaisu. Haastateltavat korostivat myös asiakkaan ymmärtämisen tärkeyttä vastuullisessa sijoitusneuvonnassa. Asiakkaan tulee ymmärtää tekemänsä päätökset ja niiden riskit, sillä sijoituspäätös on lopulta aina asiakkaan vastuulla.

Dokumentoinnin tärkeyttä vastuullisessa sijoitusneuvonnassa korostettiin kaikissa haastatteluissa. Haastateltavat kertoivat, että kaikki mahdollinen tieto asiakkaasta dokumentoidaan jatkossa käytäviä asiakastapaamisia varten. Tiedot ovat tulevien tapaamisten pohjana helpottamassa oikeiden päätösten tekoa.

### 5.2.6 MiFID II -direktiivin vaikutukset sijoitusneuvontaan

Haastattelututkimuksen kuudennen teeman aiheena käsiteltiin Euroopan unionin sääntelyä. Haastattelussa pyrittiin selvittämään MiFID II -direktiivin vaikutuksia sijoitusneuvontaan. Lisäksi tarkentavana kysymyksenä haastateltavilta kysyttiin, miten direktiivi on vaikuttanut päivittäisessä työssä sijoitusneuvojan työmäärään.

Kaikki haastateltavat olivat samaa mieltä direktiivin positiivisista vaikutuksista sijoitusneuvontaan. Sijoitusneuvonnan laatu parani jo entisen MiFID-direktiivin ansiosta, mutta uuden tiukentuneen MiFID II -direktiivin sääntelyn myötä sijoitusneuvonnan taso pankeissa on entistä laadukkaampaa. Sijoitusneuvojilta vaaditaan nykyisin entistä parempaa

osaamista ja selonottoa asiakkaistaan, jolloin kuluttajan asema paranee. Uuden sääntelyn myötä asiakkaille tehdään yksityiskohtainen kartoitus, jonka avulla pyritään rakentamaan asiakkaalle sopiva sijoitussuunnitelma. Lisäksi tiedonantovelvollisuus mahdollistaa kaikkien asiakkaiden tasapuolisen kohtelun.

Haastateltavat olivat yhtä mieltä myös kasvaneesta työmäärästä. Yksittäiseen asiakastapaamiseen käytettävä aika tulee sääntelyn myötä kasvamaan. Direktiivi pakottaa pankkeja päivittämään asiakkaiden tietoja, jolloin vanhoista tiedoista ei enää ole hyötyä. Asiakkaan tietojen tulee vastata tämän hetken tilannetta, jolloin kaikki saatava informaatio dokumentoidaan asiakkaan tietoihin. Direktiivin myötä tarjottavaa sijoitustuotetta on käytävä entistä enemmän läpi asiakkaan kanssa. Tapaamisessa asiakkaalle on selvitettävä tarkasti tuotteen avaintiedot, kuten esimerkiksi tuotto-odotukset, riskit ja kustannukset. Sijoitusneuvojan tulee varmistua, että asiakas ymmärtää tarjottavan tuotteen toiminnan ja sen riskit.

#### 5.2.7 MiFID II -direktiivin koulutus pankeissa

Haastattelun viimeisessä teemassa jatkettiin MiFID II -direktiivin tarkastelua. Haastateltavista kysyttiin pankkien tarjoamasta koulutuksesta ja valmennuksesta uuteen direktiiviin. Lisäksi haastateltavilta selvitettiin direktiivin koulutuksen riittävyyttä.

Kaikki haastateltavat olivat samaa mieltä siitä, että pankit joutuvat uuden sääntelyn vuoksi järjestämään entistä enemmän valmennusta sijoitusneuvojilleen. Uuteen direktiiviin liittyvät valmennukset käydään pankeissa sisäisinä koulutuksina ja niitä järjestetään säännöllisesti. Haastatteluissa tärkeäksi asiaksi nousi myös sijoitusneuvojan oma aktiivisuus, jota pidettiin tärkeänä vaatimuksena pankkialalla työskentelyssä. Sijoitusneuvojan tulisi seurata aktiivisesti markkinoita ja sen muutoksia. Kaikki vastaajat pitivät pankkien tarjoamaa koulutusta uudesta direktiivistä riittävänä ja laadukkaana.

### 5.3 Johtopäätökset

Tutkimuksessa tarkasteltiin eri pankeissa sijoitusneuvontaa antavien toimihenkilöiden näkemyksiä sijoitusneuvontaprosessista. Tutkimuksen tärkeimpänä tavoitteena oli selvittää pankkien sijoitusneuvojen merkitystä sijoittajien päätöksenteossa. Tutkimuksessa tarkasteltiin sijoitusneuvonnan ja sijoitustapojen muutoksia vuosien aikana sekä niiden mahdollisia muutoksia tulevaisuudessa. Tavoitteena oli lisäksi selvittää asiakkaiden tietoisuutta sijoittamisesta sekä odotuksista sijoitusneuvontaa kohtaan. Tutkimuksen lopussa käsiteltiin Euroopan unionin MiFID II -direktiivin sääntelyn vaikutuksista sijoitusneuvontaan ja siihen vaadittavan koulutuksen järjestämisestä pankeissa.

Haastateltavat uskoivat, että pankkien tarjoama sijoitusneuvonta pitää oman roolinsa myös jatkossa. He uskovat tietyn asiakaskunnan haluavan jatkossakin henkilökohtaista sijoitusneuvontaa omatoimisen sijoittamisen sijaan. Ihmiset haluavat tulevaisuudessakin helppoja ja yksinkertaisia sijoitusratkaisuja, jolloin heidän ei itse tarvitse seurata sijoituksiaan aktiivisesti. Tällöin he valitsevat pankkien tarjoamia kohteita, joita hoitavat ammattilaiset. Asiakkaat odottavat vastuullista sijoitusneuvontaa, jossa neuvonta on asiantuntevaa ja helposti ymmärrettävää. Asiakkaat luottavat sijoitusneuvontaan, joten pankkien on jatkossakin pyrittävä mahdollisimman vastuulliseen ja laadukkaaseen toimintaan.

Tutkimuksessa selvisi, että nykyisin sijoitusneuvonnassa keskitytään asiakaslähtöisyyteen entisen tuotekeskeisyyden sijaan. Pankkien tarjoamassa sijoitusneuvonnassa pyritään nykyisin ottamaan huomioon asiakkaan tarpeet ja kokonaisuus. Tarkemman selonoton takia sijoitusneuvonnassa saadaan entistä yksityiskohtaisempaa tietoa asiakkaasta, jolloin on mahdollista valita juuri tietylle asiakkaalle sopivin sijoitusratkaisu. Haastatteluissa selvisi myös, että asiakkaat valitsevat nykyisin yhä useammin varoilleen paremman tuotto-odotuksen omaavia sijoituskohteita talletusten sijaan. Syyksi tähän haastateltavat kertoivat talletuskorkojen laskemisen, jolloin asiakkaat pyrkivät saamaan varoilleen tuottoa erilaisilla sijoitusratkaisuilla.

Tutkimuksen myötä selvisi MiFID II-direktiivin merkittävä vaikutus nykypäivän sijoitusneuvonnassa. Haastateltavat korostivat direktiivin tärkeyttä ja sen hyötyjä sijoitusneuvontaprosessissa. Tutkimuksessa selvisi, että jo aikaisemman MiFID-direktiivin myötä sijoitusneuvonnasta tuli laadukkaampaa ja asiakaslähtoisempää. Uusi MiFID II -direktiivi tiukentaa sijoitusneuvonnan sääntelyä entisestään ja parantaa asiakkaan asemaa. Uuden sääntelyn myötä asiakkaille tehdään yksityiskohtainen kartoitus, jonka avulla pyritään rakentamaan asiakkaalle sopiva sijoitussuunnitelma. Tutkimuksessa selvisi myös, että MiFID II lisää pankkien toimihenkilöiden työmäärää. Asiakkaan tietojen kerääminen ja niiden dokumentointi lisää asiakastapaamiseen käytettävää työaika selvästi, jolloin muuhun työhön käytettävissä oleva aika vähenee. Dokumentoinnin hyöty on kuitenkin haastateltavien mukaan merkittävä, sillä sen avulla seuraavissa asiakastapaamisissa voidaan selvittää, miksi tiettyyn ratkaisuun on asiakkaan neuvonnassa päädytty. Tutkimuksessa selvisi, että pankit käyttävät sisäisiä koulutuksia uuden direktiivin valmennuksessa. Haastateltavien mukaan koulutusta aiheeseen on riittävästi ja sopivan säännöllisesti.

Haastattelun vastaukset olivat todella yhtäläisiä ja kaikki haastateltavat nostivat esille samoja aiheita. Tutkimuksen perusteella voidaan todeta sijoitusneuvonnan olevan nykyisin laadukkaampaa, asiakaslähtoisempää ja vastuullisempaa. Suurimpina syinä sijoitusneuvonnan tason nousussa voidaan pitää MiFID- ja MiFID II -direktiivejä. Uuden direktiivin tärkeyttä on varmasti korostettu pankkien tarjoamissa koulutuksissa, sillä kaikki haastateltavat painottivat sen myönteisiä vaikutuksia sijoitusneuvontaan.

#### 5.4 Tutkimuksen luotettavuus

Keskeinen osa tutkimusta on sen luotettavuuden arviointi, jossa keskeisinä käsitteinä käytetään validiteettiä ja reliabiliteettiä (KvaliMOTV 2017). Validiteetillä eli pätevyydellä tutkimuksessa tarkoitetaan sitä, että se on perusteellisesti tehty ja saadut tulokset ovat oikeita. Hyvästä validiteetistä tutki-



muksessa puhutaan, kun käytetyt menetelmät vastaavat tutkittavaa ilmiötä. Tutkimusta pidetään validina, mikäli käytetyillä menetelmillä saadut tulokset vastaavat vallalla olevaa teoriaa. (Hiltunen 2009.)

Tutkimuksen validiteetti on hyvä. Tutkimus mittasi kattavasti sitä, mitä sen kuuluikin mitata. Teemahaastattelu sijoitusneuvojina toimiville pankkien toimihenkilöille oli toimiva menetelmä tiedon keräämiseen. Haastattelu antoi vastauksia asetettuihin tutkimuskysymyksiin. Haastatteluista saatu tieto vastasi voimassa olevaa teoriaa, jonka vuoksi tutkimusta voi pitää validina.

Reliabiliteetillä tarkoitetaan tutkimuksen luotettavuutta. Hyvällä reliabiliteetillä ilmaistaan tutkimuksen toistettavuutta. Mikäli tutkimus toistettaisiin alkuperäisillä tavoilla, se antaisi saman tuloksen. Reliabiliteetillä voidaan kuvata tutkimuksessa käytettyjen menetelmien kykyä saavuttaa tarkoitettuja tuloksia. (Hiltunen 2009.)

Tämän tutkimuksen reliabiliteettiä voidaan pitää suhteellisen hyvänä. Vaikka haastattelun vastaajajoukko käsitti vain neljä henkilöä, olivat he kaikki sijoitusalan ammattilaisia, joiden päivittäiseen työnkuvaan kuuluu sijoitusneuvonnan antaminen asiakkaille. Haastateltavien määrä oli tähän tutkimukseen riittävä, sillä haastateltavien vastaukset olivat todella yhtäläisiä. Haastateltavat alkoivat myös toistaa itseään vastauksissaan, jolloin aiheisto kylläntyi.

## 6 YHTEENVETO

Opinnäytetyössä tutkittiin sijoituspalveluiden tarjoamista sekä sijoitusneuvojan työtä. Työn päätavoitteena oli selvittää sijoitusneuvonnan merkitystä sijoittajien päätöksenteossa. Lisäksi tutkimuksessa pyrittiin selvittämään sijoitusneuvonnan sekä sijoitustapojen muutoksia vuosien aikana, asiakkaiden sijoitustietoisuutta ja Euroopan unionin MiFID II -direktiivin vaikutusta sijoitusneuvontaan.

Opinnäytetyö koostui johdannosta, teoriasta, empiriasta ja yhteenvedosta. Teoriaosuus jaettiin kolmeen osaan, joista ensimmäisessä käsiteltiin sijoituspalveluiden lainsäädäntöä ja velvollisuuksia. Näiden lisäksi ensimmäisessä luvussa tutustuttiin Euroopan unionin rahoitusmarkkinoita säännelleeseen MiFID-direktiiviin ja nykyiseen MiFID II -direktiiviin. Teoriaosuuden toisessa osassa esiteltiin ja vertailtiin tavallisimpia pankkien tarjoamia sijoitusinstrumenttejä. Kolmas osuus keskittyi sijoitusneuvojan työhön ja asiakkaille annettaviin neuvoihin. Työn empirinen osuus toteutettiin kvalitatiivisena haastattelututkimuksena. Tutkimus suoritettiin teemahaastatteluina sijoitusneuvoina pankeissa työskenteleville toimihenkilöille.

Tutkimuksen tuloksista selvisi, että sijoitusneuvonta on muuttunut entisestä tuotokeskeisyydestä asiakaslähtöisempään suuntaan. Sijoitusneuvonnassa pyritään nykyisin ottaamaan huomioon tietyn asiakkaan tarpeet ja kokonaisuus. Muutokseen ovat vaikuttaneet merkittävästi MiFID-direktiivit, joiden myötä sijoituspalveluiden sääntely on tiukentunut ja neuvonnan taso parantunut. Tutkimuksessa selvisi, että pankkien asiakkaat hakevat nykyisin varoilleen paremman tuotto-odotuksen omaavia sijoituskohteita. Talletusten osuus puolestaan on pienentynyt merkittävästi korkotasojen laskun myötä.

Tuloksista selvisi, että pankkien asiakkaiden tietoisuus sijoittamisesta on parantunut viime vuosien aikana. Syyksi nostettiin jälleen MiFID-direktiivit, joiden sääntelyiden vuoksi sijoitusneuvonnassa asiakkaita on valistettu entistä enemmän jo usean vuoden ajan. Näin asiakkaiden tietoisuus on pa-

rantunut jatkuvasti. Lisäksi tuloksissa esiin nousi median vaikutus sijoitus-tietoisuuden kasvuun. Päättökysymyksen tulokset olivat yhtenäisiä. Haastateltavat uskoivat, että sijoitusneuvonnan merkitys pysyy tärkeänä sijoittaja-asiakkaiden päätöksenteossa. Vaikka asiakkaiden tietämys sijoit-tamisesta on noussut, suurimmalla osalla asiakkaista tietoisuus on edel-leen vähäistä ja he haluavat apua sijoituspäätöksissään. Sijoitusneuvon-nan rooli tulee pysymään merkittävänä jatkossakin varsinkin kokematto-mille sijoittajille. Tutkimuksessa selvisi, että asiakkaat odottavat asiantun-tevaa ja helposti ymmärrettävää neuvontaa. Asiakkaat haluavat helppoja ja vaivattomia ratkaisuja, joten ammattilaisten hoitamat sijoituskohteet ovat asiakkaiden suosiossa.

Tutkimuksen tuloksista merkittävimpana ilmiönä esiin nousi MiFID II -direk-tiivi ja sen sääntelyn myönteiset vaikutukset sijoitusneuvonnan laatuun. Di-rektiivi on muuttanut sijoitusneuvontaa täysin erilaiseksi. Sijoitusneuvonta on nykyisin laadukkaampaa, koska sijoitusneuvojilta vaaditaan entistä pa-rempaa osaamista ja selonottoa asiakkaista. Palvelu on vastuullisempaa ja asiakaslähtöisempää, joten asiakkaat saavat juuri omiin tarpeisiinsa vastaavaa neuvontaa. Lisäksi tiedonantovelvollisuus mahdollistaa kaikkien asiakkaiden tasapuolisen kohtelun. Sijoitusneuvonnan tason paranemi-sella saattaa olla myönteisiä vaikutuksia myös sijoituspalvelujen määrän kasvuun pankeissa, jolloin aiheesta olisi mahdollista tehdä tulevaisuu-dessa jatkotutkimus. Tutkimuksessa voisi selvittää, onko sijoituspalvelujen määrässä pankeissa tapahtunut kasvua parantuneen laadun myötä. Li-säksi tutkimuksessa voisi selvittää asiakaskyselynä, onko sijoitusneuvon-nan tasossa tapahtunut asiakkaiden näkökulmasta parannuksia MiFID II -direktiivin voimaantulon myötä. Jatkotutkimuksen avulla saataisiin toinen näkökulma direktiivin vaikutuksista sijoitusneuvontaan.

## LÄHTEET

### Painetut lähteet

Anderson, N., Tuhkanen, J. 2004. Järkevän sijoittamisen perusteet. Helsinki: Edita Prima Oy.

Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 1997. Tutki ja Kirjoita. Helsinki: Kustannusosakeyhtiö Tammi.

Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2005. Tutki ja Kirjoita. Tampere: Tammerpaino Oy.

Nousiainen, S., Sundberg, S. 2009. Sijoituspalveluopas. Helsinki: Finanssi- ja vakuutuskustannus.

Pesonen, M. 2011. Säästäjästä sijoittajaksi. Jyväskylä: WSOYpro Oy.

Puttonen, V., Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. Helsinki: Alma Talent Oy.

Tuomi, J., Sarajärvi, A. 2002. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. Helsinki: Kustannusosakeyhtiö Tammi.

### Elektroniset lähteet

Ajassa Nordea. 2016a. ASP-säästöillä koti omaksi jo nuorena [viitattu 25.10.2017] Saatavissa: <https://ajassa.nordea.fi/nuoret-tulevaisuus/ajassa-kiinni/asp-saastoilla-koti-omaksi-jo-nuorena/>

Ajassa Nordea. 2016b. Sijoitusprofiilit – mitä ne ovat ja mihin niitä tarvitaan? [viitattu 2.1.2017]. Saatavissa: <https://ajassa.nordea.fi/talous-sijoittaminen/ajassa-kiinni/sijoitusprofiilit--mita-ne-ovat-ja-mihin-niita-tarvitaan/>

APV Sijoitustutkinnot. 2018. Tutkintorakenne [viitattu 20.1.2018]. Saatavissa: <http://apvtutkinnot.fi/tutkintorakenne/>

Asuntolaina.org. 2017. ASP-säästämisen ehdot ja ikäraja [viitattu 26.10.2017]. Saatavissa: <http://www.asuntolaina.org/asp-saastamisen-ehdot-ja-ikaraja/>

Danske Bank. 2012a. Joukkolainat-opas [viitattu 14.11.2017]. Saatavissa: <https://www.danskebank.fi/Flash/epages/Webbank/Joukkolainat-11-2012/fullpdf/fullpdf.pdf>

Danske Bank. 2012b. MiFID – Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi [viitattu 13.12.2017]. Saatavissa: <https://danskebank.fi/FI-FI/SIVUT/MIFID/MIFID/Pages/MiFID.aspx>

Financer.com. 2017. Vakuutussäästäminen [viitattu 5.12.2017]. Saatavissa: <https://financer.com/fi/vakuutukset/vakuutussaastaminen/>

Finanssivalvonta. 2013. Säästö- ja sijoitusvakuutusten ominaisuuksia [viitattu 5.12.2017]. Saatavissa: <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Vakuutukset/Ominaisuuksia/Pages/Default.aspx>

Finanssivalvonta. 2014a. Rahastojen ominaisuuksia [viitattu 23.11.2017]. Saatavissa: <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Sijoitusrahastot/Ominaisuuksia/Pages/Default.aspx>

Finanssivalvonta. 2014b. Sijoitusneuvonta [viitattu 2.1.2018]. Saatavissa: [http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Finanssialan\\_palveluita/Sijoituspalvelut/Sijoitusneuvonta/Pages/Default.aspx](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Finanssialan_palveluita/Sijoituspalvelut/Sijoitusneuvonta/Pages/Default.aspx)

Finanssivalvonta. 2014c. Sijoituspalveluyritykset [viitattu 29.12.2017]. Saatavissa: <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Palveluntarjoajat/Sijoitusala/Sijoituspalveluyritykset/Pages/Default.aspx>

Finanssivalvonta. 2015. Sijoituspalvelun tarjoamisessa noudatettavat menettelytavat [viitattu 29.12.2017]. Saatavissa: [http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Finanssialan\\_palveluita/Sijoituspalvelut/Menettelytavat/Pages/Default.aspx](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Finanssialan_palveluita/Sijoituspalvelut/Menettelytavat/Pages/Default.aspx)

Finanssivalvonta. 2017a. Asiakkaan luokittelu [viitattu 3.1.2018]. Saatavissa: [http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Finanssialan\\_palveluita/Sijoituspalvelut/Menettelytavat/Luokittelu/Pages/Default.aspx](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Finanssialan_palveluita/Sijoituspalvelut/Menettelytavat/Luokittelu/Pages/Default.aspx)

Finanssivalvonta. 2017b. Asiakkaan tunnistaminen ja tunteminen [viitattu 2.11.2017]. Saatavissa: [http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Finanssialan\\_palveluita/Pages/asiakkaan\\_tunnistaminen.aspx](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Finanssialan_palveluita/Pages/asiakkaan_tunnistaminen.aspx)

Finanssivalvonta. 2017c. MiFID II/MiFIR [viitattu 14.12.2017]. Saatavissa: [http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Saantelyhankkeet/MiFID/Documents/Koulutus\\_MiFID2\\_MiFIR\\_14\\_15062017.pdf](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Saantelyhankkeet/MiFID/Documents/Koulutus_MiFID2_MiFIR_14_15062017.pdf)

Finanssivalvonta. 2017d. Talletussuoja [viitattu 10.11.2017]. Saatavissa: <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Asiakkaansuoja/Korvausrahastot/Talletussuoja/Pages/Default.aspx>

Finanssivalvonta. 2017e. Tiedonantovelvollisuus [viitattu 3.11.2017]. Saatavissa: <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Listayhtiolle/Tiedonantovelvollisuus/Pages/Default.aspx>

Finanssivalvonta. 2017f. Vapaaehtoiset yksilölliset eläkevakuutukset [viitattu 5.12.2017]. Saatavissa: <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Elakesaastaminen/Eläkevakuutus/Pages/Default.aspx>

FINE. 2017. Eläkesäästäminen [viitattu 5.12.2017]. Saatavissa: <https://www.fine.fi/media/julkaisut-2017/elakesaastaminen2017.pdf>

Hiltunen, L. 2009. Validiteetti ja reliabiliteetti. Graduryhmä 18.9.2009. Jyväskylän yliopisto [viitattu 17.1.2017]. Saatavissa: [http://www.mit.jyu.fi/ope/kurssit/Graduryhma/PDFt/validius\\_ja\\_reliabiliteetti.pdf](http://www.mit.jyu.fi/ope/kurssit/Graduryhma/PDFt/validius_ja_reliabiliteetti.pdf)

Investori. 2017. Ikä ja elämäntilanne kannattaa huomioida sijoitussalkussa [viitattu 4.1.2017]. Saatavissa: <http://www.investori.com/j/artikkelit/yleistaesijoittamisesta/102-sijoitusriski>

Kauppalehti. 2012. Sijoittajan opas – 10 vinkkiä osakesijoittajaksi aikovalle [viitattu 7.12.2017]. Saatavissa: <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/sijoittajan-opas---10-vinkkia-osakesijoittajaksi-aikovalle/JQBmRiRN>

KvaliMOTV. 2017. Tutkimuksen luotettavuus ja arviointi [viitattu 17.1.2018]. Saatavissa: [http://www.fsd.uta.fi/menetelmaopetus/kvali/L3\\_3.html](http://www.fsd.uta.fi/menetelmaopetus/kvali/L3_3.html)

Markkinointi-instituutti. 2017. Näin uudistuva EU-direktiivi tiukentaa rahoitusmarkkinoiden sääntelyä [viitattu 15.12.2017]. Saatavissa: <https://www.markinst.fi/muutoksen-ammattilaiset/nain-uudistuva-eu-direktiivi-tiukentaa-rahoitusmarkkinoiden-saantelya>

Morningstar. 2012. Rahaston tuotto- vai kasvuosuus? [viitattu 22.11.2017] Saatavissa: <http://www.morningstar.fi/fi/news/83565/rahaston-tuotto--vai-kasvuosuus.aspx>

Nordea. 2017a. ASP-laina [viitattu 25.10.2017]. Saatavissa: <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/lainat/asuminen/asp-laina.html#ASP>

Nordea. 2017b. Joukkolainojen ABC [viitattu 14.11.2017]. Saatavissa: <https://www.nordea.fi/markets/tuotteet-ja-palvelut/Kaikki-Sijoitustuotteet/SijoittajanTodistukset/Joukkolainojen-ABC.html>

Nordea. 2017c. Yhdistelmärahastot [viitattu 23.11.2017]. Saatavissa: [https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/saastot/rahastot/yhdistelmarahastot.html#tab=Ominaisuudet\\_Tuotto-ja-riski](https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/saastot/rahastot/yhdistelmarahastot.html#tab=Ominaisuudet_Tuotto-ja-riski)

Nordnet. 2017. Nordnetin hinnasto [viitattu 16.11.2017]. Saatavissa: <https://www.nordnet.fi/palvelut-ja-tuotteet/hinnasto.html>

Osakesijoittaja. 2016. Helsingin pörssi [viitattu 15.11.2017]. Saatavissa: <http://www.osakesijoittaja.fi/osakesijoittaminen/helsingin-porssi-omxh-2/>

Pörssisäätiö. 2012. Sijoitusrahasto-opas [viitattu 23.11.2017]. Saatavissa: <http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/07/Sijoitusrahasto-opas.pdf>

Pörssisäätiö. 2017. Osakeopas [viitattu 15.11.2017]. Saatavissa: <http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2017/06/Osakeopas-2017.pdf>

TalousSuomi. 2017. Säästäminen [viitattu 9.11.2017]. Saatavissa: <https://www.taloussuomi.fi/s%C3%A4%C3%A4st%C3%A4minen>.

United Bankers. 2017. 5 vinkkiä sijoittajalle [viitattu 2.1.2018]. Saatavissa: <http://unitedbankers.fi/tietoa-sijoittamisesta/sijoittamisen-perusteet/>

Valtiokonttori. 2016. Ohje asuntosäästölainoitukseen [viitattu 25.10.2017]. Saatavissa: <http://www.valtiokonttori.fi/download/noname/%7B70B12FDC-E290-4ABA-BF20-94EFC2FE6B5F%7D/93997>

Valtiovarainministeriö. 2017. Kaupankäynti rahoitusvälineillä, sijoituspalvelut ja sijoittajansuoja [viitattu 3.12.2017] Saatavissa: <http://vm.fi/rahoitusmarkkinat/kaupankaynti-rahoitusvalineilla-sijoituspalvelut-ja-sijoittajansuoja>



## LIITTEET

### Haastattelurunko

#### Haastateltavan henkilön perustiedot

- Sukupuoli
- Ikä
- Koulutus
- Työtehtävä
- Työkokemus nykyisessä pankissa
- Työkokemus rahoitusalaalla

#### Haastattelu

- Miten sijoitusneuvonta on muuttunut vuosien aikana ja millaiseksi sen uskotaan muuttuvan tulevaisuudessa?
- Miten sijoitustavat ja niiden suosio on muuttunut vuosien aikana ja miten niiden uskotaan muuttuvan tulevaisuudessa?
- Miten paljon asiakkaat tietävät sijoittamisesta ja kuinka tarpeellista sijoitusneuvonta nykyään on?
- Mitä asiakkaat haluavat ja odottavat sijoitusneuvonnalta?
- Millainen vastuu pankilla on sijoitusneuvonnassa?
- Miten MiFID II -direktiivi vaikuttaa sijoitusneuvontaan?
- Miten pankissanne on koulutettu MiFID II -direktiiviä varten ja onko koulutus riittävää?